

Università commerciale L. Bocconi di Milano

Dottorato di ricerca in diritto commerciale XVI ciclo

Il primo bilancio successivo alla fusione

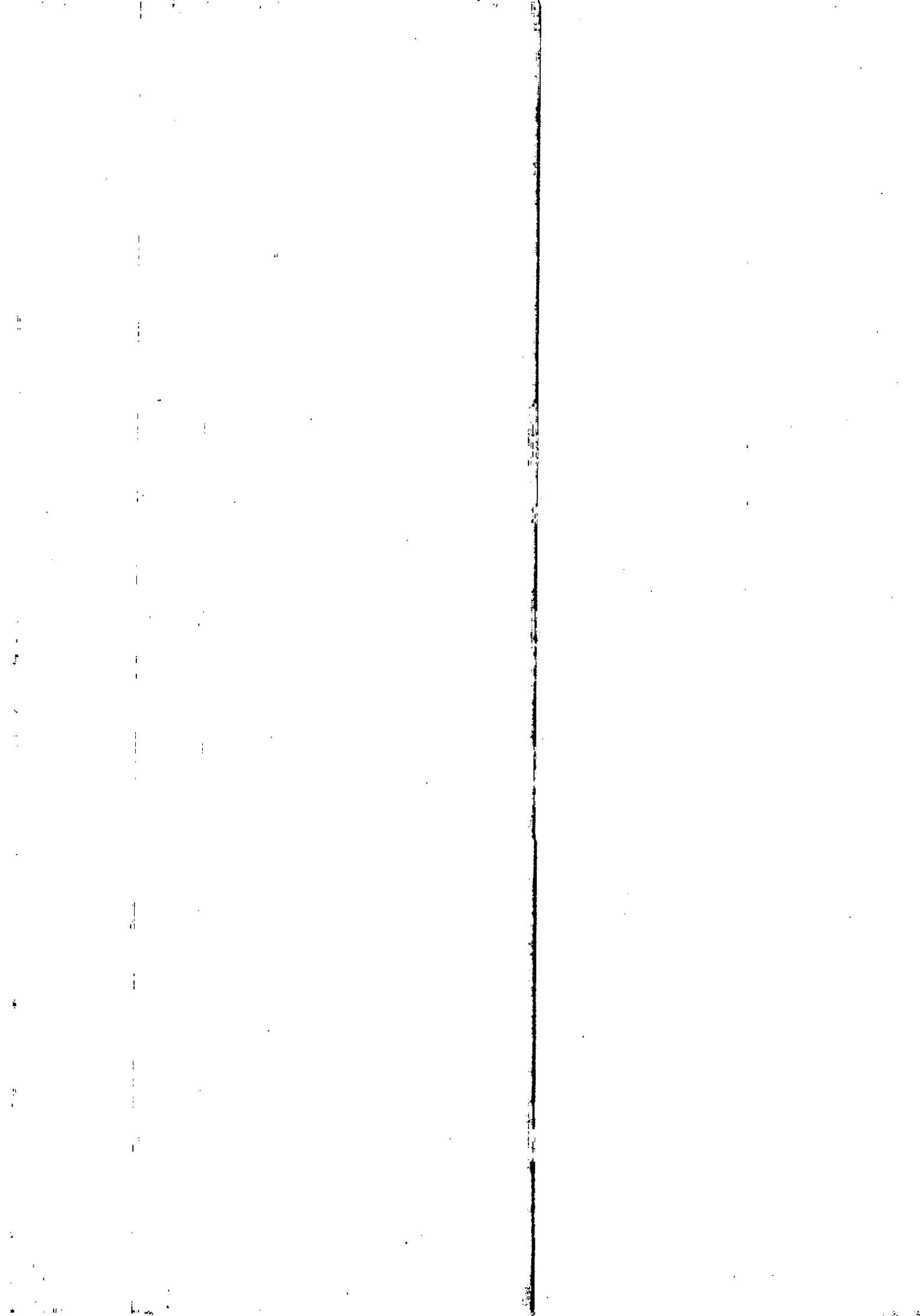
Tesi di dottorato di Maria Di Sarli

Comitato tesi:

Chiar.mo Prof. Oreste CAGNASSO

Chiar.mo Prof. Ettore GLIOZZI

Chiar.mo Prof. Vincenzo CALANDRA BUONAURA



A Lab



PARTE I. IL PRIMO BILANCIO SUCCESSIVO ALLA FUSIONE**Capitolo 1. Individuazione del bilancio ove avviene la prima iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione**

- | | | | |
|-------|---|---|----|
| 1.1 | Il "bilancio di apertura post-fusione" e il "primo bilancio successivo alla fusione". Termini del problema nel dibattito anteriore alla riforma | » | 3 |
| 1.1.1 | La tesi che fonda l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura sulla base di una interpretazione estensiva dell'art. 2217, comma 1, c.c. <i>Critica</i> | » | 4 |
| 1.1.2 | La tesi che fa discendere l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura dalla necessità di garantire la comparabilità tra i bilanci ai sensi dell'art. 2423-ter, comma 5, c.c. <i>Critica</i> | » | 6 |
| 1.1.3 | La tesi secondo cui la redazione del bilancio di apertura si rende obbligatoria, in primo luogo, ai fini del rispetto del principio "di una ordinata contabilità" di cui all'art. 2219, comma 1, c. c. e, in secondo luogo, per effetto degli obblighi di verifica dell'adeguatezza del patrimonio netto di una società. <i>Critica</i> | » | 9 |
| 1.2 | La riforma del diritto societario: l'art. 2504-bis, c.c. La tesi secondo cui non esiste l'obbligo di redazione del bilancio di apertura post-fusione | » | 10 |
| 1.3 | La comparabilità del "primo bilancio successivo alla fusione" con l'ultimo bilancio d'esercizio | » | 14 |
| 1.4 | I "prospetti contabili" da allegare alla nota integrativa | » | 16 |

PARTE II. I CRITERI DI ISCRIZIONE DEI BENI "TRASFERITI" PER EFFETTO DELLA FUSIONE**Capitolo 2. Il dibattito anteriore alla riforma circa i criteri di iscrizione dei beni che vengono "trasferiti" per effetto della fusione**

- | | | | |
|------|--|---|----|
| 2.1. | Premessa | » | 21 |
| 2.2. | La tesi della fusione come "caso eccezionale" ex art. 2423, comma 4, c.c. ai fini della rivalutazione dei beni rinvenienti | » | 22 |

dalla fusione		
2.3. La tesi dell'obbligo della "continuità" contabile	»	23
2.3.1. Cenni alla disciplina dei criteri di iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione vigente in altri ordinamenti (Germania, Francia e Spagna)	»	25
2.3.2. Gli argomenti a sostegno dell'obbligo della continuità contabile nella fusione. <i>Critica</i> . Le indicazioni desumibili dai principi contabili accettati in ambito internazionale (IAS/IFRS e USA-GAAP)	»	27
2.4. Le prospettive di applicazione in Italia del <i>purchase method</i> in esito al processo di armonizzazione contabile. L'esigenza di conciliare i principi contabili internazionali con l'ordinamento interno	»	37
2.4.1. L'approccio dei principi contabili internazionali alla rilevazione contabile delle fusioni. Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma	»	39
2.4.2. La compatibilità del <i>purchase method</i> con la disciplina italiana. L'assimilazione delle fusioni alle acquisizioni	»	41
2.4.3. (Segue) L'incompatibilità della clausola di retroattività contabile con il <i>purchase method</i>	»	52
2.4.4. (Segue) Il trattamento contabile dell' <i>excess over cost</i> (ovvero dell'avviamento negativo)	»	54
2.5. La tesi secondo cui l'iscrizione dell'apporto rinveniente dalla fusione possa avvenire a valori correnti, alla stregua dei beni ricevuti a titolo di donazione e a condizione che venga predisposta una perizia di stima <i>ex art. 2343 c.c.</i> , distinta ed autonoma rispetto a quella sulla congruità del rapporto di cambio	»	56
 Capitolo 3. Il criterio della continuità contabile assunto dall'art. 2504-bis, comma 4, c.c. Problemi applicativi		
3.1. Premessa sull'accezione di "continuità contabile" assunta dall'art. 254-bis, comma 4, c.c.	»	59
3.2. Gli effetti della fusione. Retrodatazione degli effetti contabili e rappresentazione in bilancio della fusione	»	63
3.3. Le scritture contabili della società incorporata (o fusa) di supporto alla rilevazione del patrimonio rinveniente dalla fusione da parte della società incorporante ovvero di quella risultante dalla fusione. Il bilancio di chiusura	»	78

3.4. Il consolidamento dei conti e le differenze di fusione	»	82
3.5. Le differenze da annullamento. Natura economica e trattamento contabile. Problemi applicativi dell'art. 2504- <i>bis</i> , comma 4, c.c.	»	88
3.6. Natura economica delle differenze da concambio	»	97
3.7. Il trattamento contabile del disavanzo da concambio, in applicazione del criterio della continuità contabile e riflessi impliciti sulla determinazione del capitale sociale "consolidato"	»	103
3.8. Derogabilità del criterio della continuità contabile	»	107
3.9. Critica all'ipotesi che l'art. 2504- <i>bis</i> , comma 4, c.c. possa applicarsi anche al disavanzo da concambio a condizione che venga acquisita una perizia di stima <i>ex art.</i> 2343 c.c.	»	114
3.10. La tesi che l'apporto rinveniente dalla fusione possa essere iscritto a valori correnti, a condizione che siffatta valorizzazione sia stata confermata da una perizia di stima <i>ex art.</i> 2343, c.c. distinta ed autonoma rispetto a quella sulla congruità del rapporto di cambio	»	117
<i>Bibliografia</i>	»	121

PARTE PRIMA

IL PRIMO BILANCIO SUCCESSIVO ALLA FUSIONE

Capitolo 1

Il bilancio ove avviene la prima iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione

SOMMARIO: 1.1. Il bilancio di apertura post-fusione" e il "primo bilancio successivo alla fusione". Termini del problema nel dibattito anteriore alla riforma. - 1.1.1. La tesi che fonda l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura sulla base di una interpretazione estensiva dell'art. 2217, comma 1, c.c.. Critica. - 1.1.2. La tesi che fa discendere l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura dalla necessità di garantire la comparabilità tra i bilanci ai sensi dell'art. 2423-ter, comma 5 c.c. Critica. - 1.1.3. La tesi secondo cui la redazione del bilancio di apertura si rende obbligatoria, in primo luogo, ai fini del rispetto del principio "di una ordinata contabilità" di cui all'art. 2219, comma 1, c.c. e, in secondo luogo, per effetto degli obblighi di verifica dell'adeguatezza del patrimonio netto di una società. Critica. - 1.2. La tesi secondo cui non esiste l'obbligo di redazione del bilancio di apertura post-fusione. Il "primo bilancio successivo alla fusione" ex art. 2504-bis, comma 4. - 1.3. La comparabilità del "primo bilancio successivo alla fusione" con l'ultimo bilancio d'esercizio. - 1.4. I "prospetti contabili" da allegare alla nota integrativa.

1.1. Il "bilancio di apertura post-fusione" e il "primo bilancio successivo alla fusione". Termini del problema nel dibattito anteriore alla riforma

Prima di affrontare il tema relativo all'iscrizione dei beni e dei diritti rinvenienti dalla fusione occorre anzitutto chiedersi quale sia il bilancio ove deve avvenire la loro prima iscrizione. Si tratta di stabilire, cioè, se gli adempimenti contabili da porre in essere subito dopo la fusione si esauriscano in una mera registrazione dell'operazione nella contabilità generale della società incorporante ovvero di quella risultante dalla fusione¹ oppure se sia necessaria la predisposizione di un vero e proprio bilancio che potremmo definire di "apertura".

In mancanza di una specifica disciplina, anche di natura tributaria, tra la dottrina che si è occupata del tema prima della riforma del diritto societario si è diffuso il convincimento che gli amministratori della società incorporante ovvero di quella risultante

¹ Per le registrazioni contabili delle società partecipanti alla fusione si rinvia, senza pretesa di completezza, fra la numerosa dottrina aziendalistica a: M. CONFALONIERI, *Trasformazione, fusione, conferimento, scissione e liquidazione delle società*, Milano, 2001, G. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 2003, G. BUFFELLI - M. SISTOLI, *Le operazioni straordinarie delle società*, II ed., Milano, 2004, R. PEROTTA - G. M. GAREGNANI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 1999.

dalla fusione siano tenuti alla redazione di un cosiddetto "bilancio di apertura" destinato ad accogliere i valori rinvenienti dalla fusione².

A fronte di un pressoché unanime consenso circa l'esistenza di un siffatto obbligo, le ricostruzioni interpretative su cui lo stesso è stato fondato, però, sono diverse e possono essere sintetizzate nei seguenti tre orientamenti:

- i) la tesi che fonda l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura sulla base di una interpretazione estensiva dell'art. 2217, comma 1, c.c.;
- ii) la tesi che fa discendere tale obbligo dalla necessità di garantire la comparabilità tra i bilanci ai sensi dell'art. 2423-ter, comma 5, c.c.;
- iii) la tesi secondo cui la redazione del bilancio in esame si rende obbligatoria, in primo luogo, ai fini del rispetto del principio "di una ordinata contabilità" di cui all'art. 2219, comma 1 c.c. e, in secondo luogo, per effetto degli obblighi di verifica dell'adeguatezza del patrimonio netto di una società.

1.1.1 La tesi che fonda l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura sulla base di una interpretazione estensiva dell'art. 2217, comma 1, c.c. Critica

Secondo una prima ricostruzione³, in mancanza di una previsione di legge, l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura in seguito alla fusione deriverebbe dal sistema.

In particolare, nel caso di fusione propria, posto che in seguito a tale operazione sorge una *nuova* società, si ritiene che debba essere

² Cfr. in tal senso soprattutto: L. A. BIANCHI, *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, Milano, 2002, p. 320; M. NOTARI, *Appunti sull'iscrizione dei beni dell'incorporata*, in studi in onore di Gastone Cottino, Padova, 1997, p. 1378; A. SERRA - M. S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994, p. 146; V. AFFERNI, *Bilanci di apertura e di chiusura nelle fusioni*, in AA. VV. *Fusioni, concentrazioni e trasformazioni tra autonomia e controllo*, Milano 1990, p. 201; G. B. PORTALE, *I bilanci straordinari*, in *Riv. soc.*, 1978, p. 322; nonché già E. SIMONETTO, *I bilanci. Appunti dalle lezioni*, Padova, 1967, p. 427, nella letteratura aziendalistica si vedano, invece, M. CARATOZZOLO, *I bilanci straordinari*, Milano, 1996, p. 312; L. POTITO, *Bilanci straordinari*, p. 71; M. PAOLONI, *I bilanci di fusione*, in M. PAOLONI, - F. M. CESARONI, *I bilanci straordinari*, Padova 1990, p. 215; M. CONFALONIERI, *Bilanci e operazioni straordinarie*, Milano, 2000, p. 95; A. MIGLIETTA, *Le valutazioni nelle operazioni di fusione. Le perizie di stima e i bilanci di fusione*, Milano, 1991, p. 75; R. PEROTTA, *Le valutazioni di fusione. Problemi di calcolo e di rappresentazione*, Milano, 1983, p. 161.

³ M. CARATOZZOLO, *I bilanci straordinari*, op. cit., p. 312 ss.

redatto un inventario iniziale, e quindi un bilancio, sia per la specifica previsione contenuta nell'art. 2217, comma 1, c.c. (da interpretare in senso estensivo), sia perché è indispensabile determinare l'entità e la composizione del patrimonio iniziale della società di nuova costituzione "al fine di calcolare il valore delle quote di partecipazione dei soci e i valori iniziali delle attività e passività patrimoniali per il successivo accertamento dei risultati di gestione degli esercizi successivi alla fusione"⁴.

Relativamente all'ulteriore ipotesi, ossia di fusione per incorporazione, invece, si ritiene che, pur non dandosi vita ad una nuova società, si rende comunque necessaria una rilevazione straordinaria *iniziale* del complesso unificato, in quanto, per effetto della fusione, si altera sensibilmente la struttura patrimoniale della società incorporante.

Secondo questa ricostruzione, quindi, il bilancio di apertura rappresenta un documento avente mera rilevanza interna in cui devono essere *riconsiderati* i valori dei beni e dei diritti di tutte le società partecipanti, ossia non solo quelli delle società fuse o incorporate, ma anche quelli che l'incorporante ha già in carico.

La tesi però non convince pienamente ed è stata criticata osservando, in primo luogo, come a seguito della fusione non si verifichi alcun inizio di una *nuova* attività d'impresa - così come presuppone l'art. 2217, comma 1, c.c.⁵ - avendosi, invece, la prosecuzione di quella originaria da parte della nuova combinazione societaria risultante dalla fusione.

⁴ M. CARATTOZZOLO, *op. ult. cit.*, p. 314.

⁵La redazione obbligatoria del bilancio di apertura da parte delle società di nuova costituzione ai sensi dell'art. 2217, comma 1, c.c. si fonda su fini diversi da quelli propri del bilancio d'esercizio. La funzione del bilancio di apertura, infatti, non è quella di determinare il risultato economico dell'esercizio, ma di "autoinformazione in quanto esso serve a dare all'imprenditore la valutazione, in partenza, dei valori di cui può disporre per l'esercizio futuro dell'impresa e della loro qualità. E' da ritenere quindi che la disciplina del bilancio di apertura sia la stessa *mutandis mutandis* - di quella del bilancio di esercizio, essendo esso da un lato autoinformazione, e dall'altro termine di comparazione rispetto al bilancio di esercizio seguente (bilancio del primo esercizio)". Così E. SIMONETTO, *I bilanci*, Padova, 1967, p. 426. Ma nello stesso senso, anche G. B. PORTALE, *I bilanci straordinari*, cit., p. 573. Fra la dottrina aziendalistica, si vedano, invece, M. CESARONI, *I bilanci di apertura*, in M. PAOLONI, F. M. CESARONI, *I bilanci straordinari*, Padova, 1999, p. 55 ss.; M. CONFALONIERI, *Bilanci*, cit., p. 39 e ss.; M. CARATTOZZOLO, *I bilanci straordinari*, cit., p. 561 e ss.

Con tale operazione, infatti, non si realizza a favore della incorporante ovvero della società risultante dalla stessa né un conferimento né una successione a titolo universale, bensì una modifica della struttura patrimoniale della società, consistente, in particolare, nella riunificazione dei patrimoni delle società partecipanti in capo ad un unico soggetto. Non vi è dunque la stipulazione di un nuovo contratto, ma la sostituzione della società incorporante ovvero che risulta dalla fusione ai soggetti incorporati o fusi, nella titolarità di tutti rapporti giuridici che fanno loro capo.

Laddove venisse redatto, quindi, il bilancio di apertura non avrebbe alcuna finalità: avendo solo rilevanza interna, infatti, lo stesso non avrebbe alcuna funzione informativa, ma, soprattutto, anche a soli fini interni, non avrebbe alcuna utilità "organizzativa". Lascia perplessi, in particolare, la supposta funzione di tale bilancio come documento da redigere al fine di "un corretto calcolo delle quote di partecipazione e dei risultati economici e patrimoniali della gestione futura", posto che questa è la finalità propria del rapporto di cambio, per cui sembra ingiustificabile una duplicazione di adempimenti aventi lo stesso scopo⁶.

Infine, la tesi di cui si discute poggia sulla ipotesi, tutta da verificare, che in occasione della fusione i beni rinvenienti dalla fusione *debbano* essere iscritti sulla base di una *nuova* valutazione⁷.

1.1.2. La tesi che fa discendere l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura dalla necessità di garantire la comparabilità tra i bilanci ai sensi dell'art. 2423-ter comma 5 c.c. Critica

In base ad una seconda impostazione⁸, invece, il bilancio di apertura non avrebbe una funzione di rilevazione contabile

⁶ In questo senso già M. NOTARI, *Appunti sull'iscrizione dei beni*, cit., p. 1383

⁷ Il quadro che risulta in seguito alla riforma del diritto societario sembra consentire la determinazione dei valori *iniziali* delle attività e delle passività patrimoniali - ai fini della tenuta della contabilità e della formazione dei bilanci successivi alla fusione - soltanto ipotesi di fusioni "trasformative" di società di persone in società di capitali (art. 2500-ter c.c.), in quanto per le altre ipotesi di fusione viene espressamente sancito il principio della "continuità contabile" (art. 2504-bis, c.c.).

Le implicazioni, sul piano della rappresentazione contabile della fusione, del criterio della continuità sono oggetto di un altro capitolo del presente lavoro, si veda *infra* cap. 3.

⁸ M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1378.

“straordinaria” fine a sé stessa: il suo contenuto, infatti, sarebbe necessariamente destinato a confluire nel primo bilancio “ordinario” successivo alla fusione. Si sostiene, infatti, che il bilancio di apertura deve essere redatto al fine di consentire un collegamento con il successivo bilancio di esercizio, attraverso l’evidenziazione delle variazioni patrimoniali avvenute nel periodo intercorrente fra la fusione e la chiusura dell’esercizio. In altre parole, l’obbligo di predisposizione del bilancio di apertura si fonderebbe sul principio di comparabilità del bilancio, espressamente previsto dall’art. 2423-ter comma 5 c.c. in base al quale “per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico deve essere indicato l’importo della voce corrispondente dell’esercizio precedente”⁹.

Si ritiene, infatti che tale obbligo sarebbe disatteso laddove la comparazione delle poste del successivo bilancio avvenisse con le voci relative al solo patrimonio originario della società incorporante. La comparabilità quindi dovrebbe essere soddisfatta predisponendo il bilancio con tre colonne di voci: la prima per il bilancio dell’esercizio precedente; la seconda per il bilancio di apertura; e infine la terza per il bilancio di esercizio successivo alla fusione. Questo però solo nell’ipotesi in cui la decorrenza degli effetti contabili coincida con quella degli effetti reali o comunque in tutti i casi in cui il bilancio di apertura si collochi in un momento intermedio dell’esercizio della società incorporante. Secondo la tesi che si discute, infatti, il bilancio di apertura deve essere riferito alla data in cui si producono gli effetti contabili della fusione, sicché nell’ipotesi, molto frequente nella prassi, in cui tali effetti vengano anticipati alla data di chiusura dell’esercizio precedente ed ipotizzando la coincidenza degli esercizi sociali delle società partecipanti alla fusione, il bilancio di apertura andrebbe a sostituire il precedente bilancio di esercizio, con la conseguenza che ai fini dell’obbligo di comparazione ai sensi dell’art. 2423-ter, comma 5, sarebbero sufficienti due sole colonne: una per il bilancio di apertura, l’altra per il bilancio di esercizio successivo alla fusione.

A ben vedere, però, le esigenze di comparabilità e di chiarezza del bilancio possono essere più efficacemente soddisfatte esponendo, nel primo bilancio di esercizio successivo alla fusione, come termine di paragone, il bilancio dell’esercizio precedente della società

⁹ Sul principio di comparabilità di bilancio si rinvia a C. MOSCA, *Le disposizioni generali in tema di struttura degli schemi di bilancio*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio, di esercizio*, 2001, p. 254 ss.

incorporante, creando, poi, nella nota integrativa, dei prospetti di raccordo nei quali dare contezza delle modificazioni di natura strutturale avvenute nel patrimonio della società per effetto della integrazione dei patrimoni delle società partecipanti all'operazione¹⁰.

E' la stessa disciplina del bilancio, peraltro, che non reputa sufficiente, ai fini di consentire la comparabilità dei bilanci di esercizi successivi, il solo confronto di tipo quantitativo dei relativi dati di bilancio, richiedendo altresì che le variazioni intervenute nelle varie voci di bilancio nel corso dell'esercizio siano illustrate nella nota integrativa (art. 2427, comma 1, nn. 2, 4 e 7 c.c.)¹¹. Infatti, mentre gli schemi di bilancio devono limitarsi a presentare i dati di bilancio relativi a due esercizi consecutivi, la nota integrativa deve offrire informazioni più dettagliate in merito alla variazione della consistenza delle voci attive e passive dello stato patrimoniale che permettano di apprezzare i motivi delle variazioni illustrate¹².

L'art. 2423-ter, al comma 5, peraltro soggiunge che "se le voci non sono comparabili, quelle relative all'esercizio precedente devono essere adattate" ossia rielaborate, raggruppate o suddivise affinché ci sia corrispondenza fra la voce iscritta nel bilancio e quella a cui si riferisce la "cifra di comparazione" dell'esercizio precedente. La norma citata si deve intendere riferita al caso in cui sia la voce a non essere comparabile e non il suo contenuto, per cui se, per esempio, "le immobilizzazioni (materiali) in corso nell'esercizio precedente comprendevano solo i pochi lavori in economia che l'impresa sociale (manifatturiera) aveva in corso, mentre nell'esercizio successivo, a seguito di incorporazione di una società di costruzioni, la medesima

¹⁰ In tal senso G. M. GAREGNANI, *La fusione*, in R. PEROTTA e G. M. GAREGNANI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 1999, p. 227, nota 51, secondo il quale sarebbe insoddisfacente la mera esposizione quale termine di confronto del bilancio di esercizio precedente della società incorporante. Secondo l'A. tale modo di procedere darebbe luogo a problemi attuativi: il bilancio "di apertura", infatti, accoglie anche valori originati dagli accadimenti di gestione intercorsi fra l'inizio dell'esercizio e la data di realizzazione della fusione, per cui non sarebbe rispondente al vero che tale bilancio rappresenti una sorta di situazione patrimoniale consolidata all'inizio dell'esercizio. Si veda oltre par. 1.3.

¹¹ Per una puntuale analisi del contenuto della nota integrativa si rinvia a G. BALP, *La nota integrativa*, in AA. VV., (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001, p. 907, spec. p. 938.

¹² Per qualche indicazione sul tipo e sulla qualità delle informazioni di bilancio relative alla variazione nella consistenza delle voci: Cass. 21 febbraio 2000, n. 27, in *Giur. comm.*, 2000, II, p. 76.

voce comprende il valore del grattacielo in costruzione, di questa *non comparabilità quantitativa* si darà notizia e spiegazione nella nota integrativa, ma non occorre (né è possibile) "adattare" la voce"¹³.

1.1.3. La tesi secondo cui la redazione del bilancio di apertura si rende obbligatoria, in primo luogo, ai fini del rispetto del principio "di una ordinata contabilità" di cui all'art. 2219, comma 1, c.c. e, in secondo luogo, per effetto degli obblighi di verifica dell'adeguatezza del patrimonio netto di una società

Più interessante, invece, è la tesi che fa derivare l'obbligo di redazione del bilancio di apertura dal rispetto del principio di "una ordinata contabilità" sancito dall'art. 2219, comma 1, c.c.¹⁴.

La tesi trova origine nella idea che la contabilità si riconnetta all'organizzazione dell'impresa¹⁵, per cui il bilancio di apertura post-fusione rappresenterebbe una scrittura contabile obbligatoria "innominata"¹⁶ la cui redazione si rende necessaria per consentire un "ordinato" svolgimento dell'impresa. Si ritiene, infatti, che in mancanza di una rilevazione consolidata alla data in cui ha effetto la fusione difetterebbero gli strumenti contabili funzionali all'adempimento degli obblighi che gravano sugli amministratori di verificare l'adeguatezza del patrimonio netto di una società, per accertare, per esempio, se la società incorporante ovvero la società nuova risultante dalla fusione abbia subito una perdita nella misura prevista dall'art. 2446 c. c.

Secondo questa interpretazione, dunque, il bilancio di apertura rappresenta un documento di sintesi avente mera rilevanza interna¹⁷, predisposto secondo un' applicazione "elastica" delle

¹³ Così G. E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, vol. VII, t. 1, Torino, 1994, p. 82, nota 16.

¹⁴ La tesi discussa è di L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 320.

¹⁵ Per una interessante disamina della contabilità come fenomeno organizzativo dell'impresa si rinvia a A. NIGRO, *Le scritture contabili*, in *Trattato di dir. comm e di dir. oubbl. dell'econ.* Diretto da Galgano, II, 1978, p. 213 ss.

¹⁶ Ai sensi dell'art. 2214 c.c., infatti, l'imprenditore è obbligato a tenere, oltre al libro giornale e al libro degli inventari, le *altre* scritture contabili che siano richieste dalla natura e dalle dimensioni dell'impresa. V. per tutti, E. BOCCHINI, *Manuale di diritto della contabilità delle imprese*, Utet, Torino, 1996.

¹⁷ Parlano di rilievo meramente "interno" del bilancio di apertura anche: B. QUATRARO, *L'atto di fusione nella III Direttiva CEE del 9.19.1978*, in *Quadrimestre*,

regole in materia di schemi di bilancio di esercizio. Si ritiene, inoltre, che tale documento sia soggetto all'approvazione dell'organo amministrativo, ma non a quella dell'assemblea, in analogia a quanto previsto per il bilancio consolidato agli articoli 29 e 42 del d. lgs. 127/91. Il bilancio in questione, peraltro, qualificandosi come "scrittura contabile", dovrebbe essere sottoposto ad un controllo di regolarità da parte del soggetto incaricato del controllo contabile, ma il risultato di tale controllo non dovrebbe tradursi nella espressione di un "giudizio" come avviene per il bilancio di esercizio, né dovrebbe implicare la predisposizione di una relazione sul modello di quella richiesta dall'art. 2429, comma 2 c.c.

La predisposizione del bilancio di apertura post-fusione, come è evidente, è senz'altro da giudicarsi *opportuna*, tuttavia, in assenza di una espressa previsione di legge non sembra si possa concludere che la sua redazione sia obbligatoria neppure alla luce del combinato disposto degli articoli 2214 e 2219 c.c.

La scelta delle "altre scritture contabili" e quindi l'adeguamento concreto della contabilità alle caratteristiche quantitative e qualitative dell'impresa, oltre il minimo rappresentato dal libro giornale e dal libro degli inventari, infatti, è rimesso all'apprezzamento discrezionale dell'imprenditore¹⁸.

1.2. La tesi secondo cui non esiste l'obbligo di redazione del bilancio di apertura post-fusione.

La redazione del bilancio di apertura post-fusione rimane un adempimento facoltativo anche in seguito alla riforma del diritto societario. Non può sostenersi, infatti, che l'art. 2504-bis, comma 4, dettando i criteri di iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione per la redazione del *primo bilancio successivo alla fusione*, abbia anche introdotto espressamente l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura post-fusione¹⁹.

1992, p. 133; M. S. SPOLIDORO, *Fusioni*, cit., p. 147. *Contra* M. NOTARI, *Appunti*, p. 1379.

¹⁸In questo senso si veda, per tutti, A. NIGRO, *Le scritture*, cit., p. 231.

¹⁹ Nello stesso senso O. CAGNASSO, *Commento sub art. 2504-bis*, in A.A. V.V. (diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI) *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004, p. 2340 ss. e P. LUCARELLI, *La nuova disciplina delle fusioni e scissioni: una modernizzazione incompiuta*, in *Riv. soc.*, 2004, p. 1343, spec., p. 1377. Di diverso avviso, invece C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni*,

Tale bilancio, infatti, ove venisse redatto, avrebbe rilevanza meramente interna, per cui sembra quantomeno anomalo che il legislatore abbia voluto dettare i criteri di redazione per un bilancio non destinato a pubblicazione. Il legislatore, all'art. 2504-bis, comma 4, nel riferirsi al *primo bilancio di esercizio successivo alla fusione*, invece, ha in mente proprio un bilancio destinato a pubblicazione: tanto può dedursi agevolmente, a mio avviso, dalla previsione di cui all'ultimo capoverso dell'articolo citato, secondo la quale le società che fanno ricorso al mercato dei capitali devono allegare alla nota integrativa dei prospetti contabili contenenti i valori attribuiti alle attività e alle passività delle società che hanno partecipato alla fusione unitamente alla relazione degli amministratori redatta ai sensi dell'art. 2501-sexies. Questa norma, come è evidente, si inserisce nell'ordinamento speciale dettato per le società quotate, per cui non può che perseguire fini di trasparenza e, dunque, di diffusione delle informazioni. La portata della previsione in oggetto sarebbe del tutto vanificata se il bilancio, la cui nota integrativa è corredata delle informazioni suddette, venisse predisposto solo a fini interni.

Sembra si possa correttamente concludere quindi che, l'art. 2504-bis, comma 4 disciplini non la redazione del bilancio di apertura post-fusione, bensì quella del primo bilancio "tipico", destinato a pubblicazione, nel cui obbligo di redazione incorrono gli amministratori della società che risulta dalla fusione ovvero della incorporante dopo la fusione. Si tratterà, dunque, del primo bilancio annuale successivo alla fusione, sempre che, tuttavia, prima della chiusura dell'esercizio, non sia sorto l'obbligo, in virtù di disposizioni civilistiche (o fiscali), di redigere e pubblicare un bilancio *infrannuale*, che di quello d'esercizio ripete le formalità, le regole di redazione e il contenuto, come per esempio le situazioni semestrale e trimestrale.

La scelta del legislatore di non imporre la predisposizione del bilancio di apertura post-fusione sembra coerente, peraltro, con quella di sancire il criterio della continuità contabile ai fini della iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione nel bilancio successivo all'operazione medesima.

Vol. 7** 1, diretto da G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, Torino, 2004, p. 593, secondo il quale l'art. 2504-bis comma 4 sancirebbe l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura, nulla prevedendo solo in ordine alla sua struttura e al suo procedimento di formazione. Nello stesso senso cfr. anche G. SCOGNAMIGLIO, *Fusione - scissione*, in *Trattato delle società per azioni*, Vol. 7** 2, diretto da G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, Torino, 2004, p. 312.

In tale contesto, infatti, per la rilevazione degli effetti contabili derivanti dalla "compenetrazione" dei patrimoni, vale a dire, in primo luogo, per la eliminazione delle poste reciproche e per l'uniformazione dei criteri di valutazione; e, in secondo luogo, per la determinazione delle eventuali differenze di fusione (avanzi e disavanzi da annullamento oppure da concambio) non è necessaria la predisposizione di un bilancio²⁰, ma è sufficiente, al momento della realizzazione della fusione, aggiornare il libro giornale: le differenze di fusione, infatti, emergono già in sede di rilevazione dell'operazione in contabilità generale²¹.

In questo senso, il riferimento dell'art. 2504-bis comma 4 al "primo bilancio successivo alla fusione" non appare appropriato. Basti considerare che, nel caso di una fusione per incorporazione, il primo bilancio successivo alla fusione redatto dall'incorporante può seguire anche di mesi il momento in cui ha effetto la fusione e, dunque, le attività e le passività trasferite possono avere, a quella data, un valore diverso da quello che avevano alla data di effetto della fusione o addirittura possono anche non essere più iscritte in bilancio (si pensi ad un credito nel frattempo realizzato)²². Il

²⁰ Fonda l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura post-fusione sulla necessità, in particolare, di rilevare l'entità delle eventuali differenze di fusione M. CARATTOZZOLO, *I bilanci straordinari*, cit., p. 314.

²¹ Si veda *infra* capitolo 3.

²² Sulla base di tale osservazione M. CARATTOZZOLO, *I criteri di formazione del primo bilancio post fusione: interpretazione dell'art. 2504-bis, comma 4, c.c.*, in *Le società*, 2004, p. 1460 sostiene che la norma di nuova introduzione si riferisca, invece, proprio al bilancio di apertura, ritenendo che "se si trattasse del primo bilancio d'esercizio, redatto con riferimento ad una data che può essere distante anche dieci/undici mesi rispetto a quella in cui si produce l'effetto reale della fusione, la norma la quale richiede l'iscrizione delle attività e passività "ai valori risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione medesima" sarebbe praticamente inapplicabile nella generalità dei casi". Secondo l'A., infatti, i valori risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione non possono essere iscritti nel bilancio dell'esercizio in cui è stata realizzata l'operazione, perché in tal modo verrebbero ignorate le riduzioni di valore verificatesi nel periodo compreso fra la data di efficacia della fusione e quella di chiusura dell'esercizio. In questo senso, secondo l'A., qualora la norma in commento venisse considerata riferita alla chiusura dell'esercizio potrebbe essere applicata solo alle incorporazioni in cui la data di effetto della fusione coincide con quella della chiusura dell'esercizio.

riferimento corretto avrebbe dovuto essere, dunque, alla "contabilità" (e non al primo bilancio)²³.

Nel nostro ordinamento, in conclusione, continua a mancare una norma di legge tesa ad imporre la redazione del bilancio di apertura post-fusione, eppure, a mio avviso non si può parlare di "lacuna dell'ordinamento". Si potrebbe parlare di lacuna, infatti, soltanto se si riuscissero ad individuare le funzioni di tale bilancio, onde dimostrarne la necessità.

Invero, una simile strada è stata già tentata²⁴, ma non ha portato, come ho cercato di dimostrare nei paragrafi precedenti, a risultati inconfutabili. Il bilancio di apertura, invero, non è del tutto privo di utilità: potrebbe, per esempio, essere allegato al bilancio di esercizio post fusione per consentire la comparabilità dello stesso con quello dell'esercizio precedente oppure allo stesso fine potrebbe rappresentare un documento di supporto per la redazione della nota integrativa. Anche così procedendo, peraltro, la predisposizione di tale bilancio non si renderebbe necessaria, al momento di effettuazione della fusione, potendo essere rinviata invece fino alla chiusura dell'esercizio. Il bilancio di apertura, quindi, rispetto al suo contenuto, sarebbe comunque riferito alla data di efficacia della fusione, ma verrebbe redatto in concomitanza del progetto di bilancio annuale.

Al momento in cui viene attuata la fusione, in conclusione, non essendo necessaria la redazione del bilancio di apertura, non si rende necessaria neppure la convocazione dell'organo amministrativo per la sua approvazione. Sia il trattamento contabile delle eventuali differenze di fusione, sia l'uniformazione dei criteri di valutazione possono essere rinviati al momento in cui verrà redatto il progetto di bilancio ovvero altro bilancio infrannuale destinato a pubblicazione²⁵.

²³ L'osservazione è dell'ORGANISMO ITALIANO DELLA CONTABILITÀ - OIC, formulata nell' Appunto sul testo di Decreto Legislativo approvato dal Consiglio dei Ministri per la parte relativa al bilancio, Roma 2003.

²⁴ M. CARATTOZZOLO, *I bilanci*, cit., p. 314 e ss.

²⁵ Nell'ipotesi in cui, per esempio, ai fini della valutazione delle rimanenze la incorporata utilizzasse il lifo, mentre la incorporante il fifo, quest'ultima, alla data in cui ha effetto la fusione, dovrebbe recepire soltanto i saldi dei conti reddituali intestati agli acquisti e alle vendite dei beni così come risultano dalla contabilità della incorporata. Solo alla fine dell'esercizio e quindi ai fini della redazione del bilancio annuale si realizzerà l'uniformazione dei criteri di valutazione, quando

In conclusione, alla data di realizzazione della fusione è necessario effettuare scritture di rettifica o di revisione di poste contabili senza dar luogo a un nuovo bilancio²⁶.

1.3. La comparabilità del "primo bilancio successivo alla fusione" con l'ultimo bilancio d'esercizio

Accertato che l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura non può essere fondato sul principio di comparabilità del bilancio²⁷, occorre individuare le modalità con le quali devono essere evidenziate le variazioni patrimoniali avvenute nel periodo intercorrente fra la fusione e la chiusura dell'esercizio. A parere della Consob²⁸, le esigenze di comparabilità e di chiarezza del primo bilancio d'esercizio successivo alla fusione devono essere soddisfatte inserendo, nella relazione sulla gestione al bilancio dell'esercizio in cui è stata effettuata la fusione, i prospetti di stato patrimoniale e di conto economico dell'esercizio precedente ricostruiti, ipotizzando la decorrenza degli effetti della sola fusione a partire dall'inizio dell'esercizio passato²⁹. Nel bilancio di esercizio, invece, gli schemi di

cioè le rimanenze esistenti in magazzino, con origine indistinta, verranno valorizzate con un unico criterio di valutazione, demandando alla nota integrativa la illustrazione degli effetti derivanti dalla omogeneizzazione dei criteri di valutazione. V. *infra* cap. 3, par. 3.2.

²⁶ Nello stesso senso, seppur in riferimento al bilancio di apertura della società trasformata, Cfr. G. CABRAS, *Le trasformazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, Vol. VII, Torino, 1997, p. 182.

²⁷ V. *supra* par. 1.1.2.

²⁸ Comunicazione n. DAC/RM/96003006 del 29.03.1996.

²⁹ I prospetti ai quali si fa riferimento nel testo non devono essere confusi con i "dati pro-forma" la cui redazione è resa obbligatoria dall'art. 70, comma 4 del Reg. Consob 11971 del 1999. I "dati proforma" costituiscono un documento informativo da redigere in occasione di fusioni significative proposte da emittenti di titoli quotati. Tale documento è deputato ad illustrare l'operazione, da mettere a disposizione del pubblico presso la sede sociale e la Borsa italiana dieci giorni prima dell'assemblea di approvazione dell'operazione stessa. Il documento in questione deve contenere informazioni idonee a "fornire con riguardo all'operazione di fusione, situazioni patrimoniali e conti economici pro-forma, redatti in conformità ai principi in materia e comunque in modo da rappresentare agli investitori gli effetti di tale operazione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale dell'emittente, come se essa fosse avvenuta nel periodo a cui si riferiscono i dati pro-forma presentati. Le informazioni pro-forma consistono almeno nello stato patrimoniale e nel conto economico riclassificati dell'emittente relativi all'ultimo esercizio ovvero, se sono trascorsi più di nove mesi dalla

stato patrimoniale e di conto economico devono essere redatti secondo le consuete modalità (art. 2423-ter) ossia riportando le risultanze dell'ultimo esercizio e quelle dell'esercizio precedente della società incorporante. E' evidente che procedendo in tal modo le voci del bilancio d'esercizio post-fusione non risultano comparabili con quelle dell'esercizio precedente^{30 31}. Peraltro, a parere della Consob e della dottrina le stesse non possono essere "adattate" ai sensi dell'art. 2423-ter, comma 5, posto che tale norma deve intendersi riferita al caso in cui sia la voce a non essere comparabile e non il suo contenuto, per cui se, per esempio, "le immobilizzazioni (materiali) in corso nell'esercizio precedente comprendevano solo i pochi lavori in economia che l'impresa sociale (manifatturiera) aveva in corso, mentre nell'esercizio successivo, a seguito di incorporazione di una società di costruzioni, la medesima voce comprende il valore del grattacielo in costruzione, di questa *non comparabilità quantitativa* si darà notizia e spiegazione nella nota integrativa, ma non occorre (né è possibile) "adattare" la voce"³². Al fine di soddisfare l'esigenza di comparabilità dei bilanci, dunque, assume grande rilevanza la

chiusura dell'ultimo esercizio, al successivo semestre chiuso, rielaborati pro-forma, corredati di note esplicative". V. Delibera Consob n. 13086 del 18 aprile 2001 e la Comunicazione n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001.

³⁰ Si veda per esempio il bilancio d'esercizio 2002 dell'ENI, in cui si dichiara che "a seguito delle avvenute incorporazioni, le voci dello stato patrimoniale e del conto economico non sono comparabili con quelle dell'esercizio precedente; le variazioni intervenute a seguito delle fusioni nelle principali voci sono indicate nella nota integrativa. Nella relazione sulla gestione al bilancio d'esercizio, al fine di rendere possibile la comparazione, è stato redatto il bilancio pro-forma dell'esercizio 2001, includendo i valori Snam, Somicem, Agip Petroli e Mixoil con l'eliminazione dei rapporti reciproci tra le società e delle stesse con l'ENI, e ne sono illustrate variazioni più significative rispetto ai valori dell'esercizio 2002".

³¹ E' appena il caso di osservare, come la fusione non comprometta, invece, la comparabilità delle voci del bilancio consolidato quando sia stata incorporata una società controllata e pertanto consolidata integralmente. Si veda, per esempio, la premessa alla nota integrativa del bilancio consolidato di Telecom Italia 2003, in cui si dichiara che, a seguito della fusione per incorporazione di Telecom Italia spa nella Olivetti spa, "i dati del bilancio 2003 risultano comunque comparabili con quelli del precedente esercizio posto a raffronto, in quanto la società incorporata veniva già consolidata integralmente". Peraltro nella nota integrativa viene altresì fornito "l'impatto che si sarebbe determinato sul patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2002, in termini di diversa composizione fra quota capogruppo e quota di terzi, qualora gli effetti della fusione fossero decorsi da tale data".

³² Così G. E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, vol. VII, t. 1, Torino, 1994, p. 82, nota 16.

nota integrativa, la quale è opportuno che contenga prospetti di raccordo che, per singola voce oppure per classi di voci, diano evidenza delle modificazioni di natura strutturale avvenute nel patrimonio della società incorporante ovvero risultante dalla fusione per effetto della integrazione dei patrimoni delle società partecipanti all'operazione³³.

1. 4. I "prospetti contabili" da allegare alla nota integrativa

Il secondo periodo dell'art. 2504-bis, comma 4 c.c. stabilisce che le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, qualora pongano in essere una fusione, debbono allegare alla nota integrativa del primo bilancio successivo alla fusione "prospetti contabili indicanti i valori attribuiti alle attività e passività delle società che hanno partecipato alla fusione e la relazione di cui all'art. 2501 *sexies*".

Questa disposizione, quando ancora esisteva solo a livello di proposta, è stata vivacemente criticata perché non precisa a quali valori si debba fare riferimento, ai fini della compilazione dei prospetti che menziona. La norma introduce l'obbligo di un ulteriore adempimento pubblicitario teso ad offrire al mercato finanziario alcune informazioni supplementari rispetto a quelle proprie del procedimento di fusione, ma è dubbio se tali prospetti debbano servire a rendere palesi i valori correnti dei beni oppure quelli che sono stati riconosciuti in sede di determinazione del rapporto di cambio, posto che gli stessi potrebbero in molti casi non coincidere³⁴. Secondo i primi commentatori³⁵ la norma farebbe riferimento ai

³³ In tal senso, in particolare, G. M. GAREGNANI, *La fusione*, in R. PEROTTA e G. M. GAREGNANI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 1999, p. 227, nota 51.

I prospetti citati nel testo potrebbero avere la seguente struttura:

31.12.03	Incrementi		Decrementi	Ammortamenti	Svalutazioni	Valore netto al 31.12.04
	Fusione	Investimenti				

³⁴ L. A. BIANCHI, F. GHEZZI, P. MARCHETTI, M. NOTARI, *Osservazioni*, cit., p. 1541.

³⁵ Cfr. L. A. BIANCHI, F. GHEZZI, P. MARCHETTI, M. NOTARI, op. ult. cit., p. 1541; OIC, *Osservazioni in merito alle disposizioni in materia di bilancio contenute nel decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, recante la "Riforma organica della disciplina delle società*

valori *negoziati* ai fini della determinazione del concambio, gli stessi, però, hanno anche osservato come il rapporto di cambio possa fondarsi anche su stime del valore delle società partecipanti alla fusione effettuate adottando metodi o criteri diversi da quelli patrimoniali, che prescindono quindi dai valori dell'attivo o del passivo dello stato patrimoniale, con la conseguenza che non sempre sarebbe possibile compilare i prospetti contabili da allegare alla nota integrativa. Si suggeriva, pertanto, di prescrivere l'allegazione della sola relazione di cui all'art. 2501-*sexies*. Il legislatore delegato non ha accolto tali osservazioni, lasciando invariata la formulazione della disposizione in commento, sicché restano irrisolti i dubbi interpretativi e applicativi segnalati già prima che la norma entrasse in vigore³⁶.

Secondo una dottrina più recente³⁷, i "prospetti contabili" hanno la funzione di rendere palesi i valori *correnti* attribuiti alle attività e alle passività che sono serviti per calcolare il valore effettivo dei patrimoni delle società interessate ai fini della determinazione del rapporto di cambio. La circostanza, infatti, che la norma in commento richiede anche l'allegazione della relazione di cui all'art. 2501-*sexies* avrebbe "un senso solo se essa si considera funzionalmente collegata al contenuto dei prospetti contabili di cui parla la norma"³⁸. Si esclude, dunque, che la disposizione, ancorché collocata nel medesimo comma 4 dell'art. 2504-*bis*, si riferisca alle attività e passività da iscrivere nel primo bilancio successivo alla fusione e ciò perché esse si riferiscono solo alla società incorporata o

di capitali e società cooperative", Roma, 2002, p. 13 e A. PROVASOLI, *Il bilancio d'esercizio, anche con riferimento alle operazioni straordinarie nel progetto di riforma*, in AA. VV. (a cura di A. DANOVI), *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, in *Riv. dott. comm. - Quaderni*, 2003, p. 210.

³⁶ L'Organismo Italiano della contabilità, nelle *Proposte in materia di bilancio ai fini dei decreti correttivi al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, recante la "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e di società cooperative*, si è di nuovo espresso circa l'opportunità di riformulare l'art. 2504-*bis*, comma 4, limitandosi a chiedere l'allegazione della sola relazione degli esperti di cui all'art. 2501-*sexies*. Si ritiene, infatti, che "in sede di valutazione delle società possono essere adottati criteri o parametri che prescindono dai valori degli elementi dell'attivo o del passivo dello stato patrimoniale. Si tratta di un appesantimento della nota integrativa a fronte di valori che presentano ampi margini di opinabilità, soprattutto se ad essi non fa riferimento la relazione degli esperti".

³⁷ M. CARATTOZZOLO, *I criteri*, cit. p. 1466.

³⁸ M. CARATTOZZOLO, *op. ult. cit.*

fusa, mentre i prospetti in argomento riguardano anche le società incorporanti ovvero le società nuove risultanti dalla fusione.

Sulla base di questa interpretazione, sembra doversi concludere che i "prospetti contabili" di cui all'art. 2504-*bis* comma 4 debbano essere redatti e allegati solo allorché sia stata effettuata una fusione che abbia implicato la determinazione di un rapporto di cambio e questo sia stato oggetto di una relazione *ex art. 2501-sei*. In altre parole, non sussisterebbe l'obbligo di redazione dei prospetti contabili in questione non solo nei casi di incorporazione di società interamente possedute (art. 2505), posto che in questo caso, come è noto, non vi è concambio di azioni, ma anche quando venga incorporata una società di cui si possieda una quota di partecipazione pari o superiore al novanta per cento e sia stato stabilito l'obbligo di acquisto delle azioni o quote dei soci di minoranza per un corrispettivo determinato con criteri analoghi a quelli previsti in caso di recesso (art. 2505-*bis*). In quest'ultimo caso, infatti, pur essendoci concambio di azioni, il relativo rapporto non è oggetto di verifica di congruità da parte degli esperti.

Un diverso problema, infine, riguarda la qualificazione giuridica di tali "allegati". Non è chiaro, infatti, se i "prospetti contabili" e la relazione *ex art. 2501-sexies* rappresentino "allegati al bilancio" ai sensi dell'art. 2428 oppure se siano parti integranti della nota integrativa. La questione, come è evidente, ha una grossa rilevanza, in quanto ad essa è collegato il regime da applicarsi alla deliberazione di approvazione del bilancio nell'ipotesi in cui i prospetti o la relazione presentino dei vizi. In ogni caso, ritengo si possa escludere che essi possano costituire dei vizi nullità, in quanto gli "allegati" di cui si discute, pur *corredando* il bilancio, sono *estranei* al suo contenuto.

PARTE II

I CRITERI DI ISCRIZIONE DEI BENI "TRASFERITI" PER EFFETTO DELLA FUSIONE

Capitolo 2

Il dibattito anteriore alla riforma circa i criteri di iscrizione dei beni che vengono "trasferiti" per effetto della fusione

SOMMARIO: 2.1. *Premessa.* - 2.2. *La tesi della fusione come "caso eccezionale" ex art. 2423, comma 4, c.c. ai fini della rivalutazione dei beni rinvenienti dalla fusione.* - 2.3. *La tesi dell'obbligo della "continuità" contabile.* - 2.3.1. *Cenni alla disciplina dei criteri di iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione vigente in altri ordinamenti (Germania, Francia e Spagna).* 2.3.2. - *Gli argomenti a sostegno dell'obbligo della continuità contabile nella fusione. Critica. Le indicazioni desumibili dai principi contabili accettati in ambito internazionale (IAS/IFRS e USA-GAAP).* - 2.4. *Le prospettive di applicazione in Italia del purchase method in esito al processo di armonizzazione contabile. L'esigenza di conciliare i principi contabili internazionali con l'ordinamento interno.* - 2.4.1. *L'approccio dei principi contabili internazionali alla rilevazione contabile delle fusioni. Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma.* - 2.4.2. *La compatibilità del purchase method con la disciplina italiana. L'assimilazione delle fusioni alle acquisizioni.* - 2.4.3. (Segue) *L'incompatibilità della clausola di retroattività contabile con il purchase method.* - 2.4.4. (Segue) *Il trattamento contabile dell'excess over cost (ovvero dell'avviamento negativo).* - 2.5. *La tesi secondo cui l'iscrizione dell'apporto rinveniente dalla fusione possa avvenire a valori correnti, alla stregua dei beni ricevuti a titolo di donazione e a condizione che venga predisposta una perizia di stima ex art. 2343 c.c., distinta ed autonoma rispetto a quella sulla congruità del rapporto di cambio.*

2.1. Premessa

Il dibattito anteriore alla riforma del diritto societario sul regime dei criteri di iscrizione dei beni e dei diritti rinvenienti dalla fusione nella contabilità della società incorporante o risultante dalla fusione è stato incentrato sul quesito racchiuso nella seguente alternativa.

Da un lato, infatti, si potrebbe ritenere che con la fusione non si abbia soluzione di continuità nei bilanci delle società che vi prendono parte, per cui l'iscrizione dei beni e dei diritti dell'incorporata ovvero della fusa nella contabilità della società incorporante o risultante dalla fusione non consisterebbe in una nuova iscrizione bensì in una mera "trasposizione" di poste dalla contabilità della prima a quella della seconda.

Dall'altro invece si potrebbe ritenere che i beni e i diritti in questione, essendo "nuovi" rispetto alla società incorporante ovvero rispetto alla società risultante dalla fusione diano luogo ad una "nuova" iscrizione nel bilancio di quest'ultima. Sulla base di tale impostazione, l'iscrizione dei beni e dei diritti "apportati" con la fusione, dunque, dovrebbe prescindere dalla rappresentazione

contabile che ad essi veniva data nel bilancio della incorporata (ovvero della fusa) e in particolare dovrebbe trovare applicazione la disciplina generale dettata per i casi in cui una impresa acquisisce beni, diritti e doveri.

Le due tesi sono entrambe rappresentate in dottrina, mentre viene oramai ritenuta pacificamente infondata la tesi "intermedia" che fonda l'obbligo di rivalutazione dei beni rinvenienti dalla fusione sull'idea che tale operazione integri un "caso eccezionale" ex art. 2423, comma 4 c.c.¹.

2.2. La tesi della fusione come "caso eccezionale" ai fini della rivalutazione dei beni rinvenienti dalla fusione

La tesi che riconduce la fusione ad un "caso eccezionale" ai sensi dell'art. 2423, comma 4, è stata definita "intermedia" in quanto, sul piano sostanziale, giunge a risultati analoghi a quelli derivanti dall'iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione "su basi nuove", posto che la sua applicazione comporta l'evidenziazione dei valori correnti dei beni al momento di effettuazione della fusione. Tali valori peraltro non sono svincolati da quelli che avevano nei bilanci delle società incorporate o fuse, proprio perché non risultano da una "nuova iscrizione" bensì da una rivalutazione. Come è evidente, ha senso parlare di *rivalutazione* soltanto se si presuppone l'esistenza di un bilancio precedente, correlato al successivo, in cui il bene risulta iscritto ad un valore inferiore, per cui si deve concludere che la tesi della fusione come caso eccezionale parte comunque dall'assunto di fondo della *continuità* dei bilanci². Ed è proprio in questo ambito che si individuano le argomentazioni più significative contrarie alla tesi in questione. I "casi eccezionali" che possono imporre la rivalutazione di un bene, infatti, vengono generalmente ricondotti a un cambiamento della sua "natura" oppure della sua "destinazione economica". Si tratta, in altre parole, o di mutamenti che incidono sui caratteri intrinseci del bene (classico è l'esempio del terreno in cui

¹ La tesi era stata avanzata, nel vigore del previgente art. 2425, ult. co. c.c., in cui si parlava di "speciali ragioni" da G. GRIPPO, *Rivalutazione di beni immobili e deroga al "prezzo di costo" nel bilancio di società per azioni*, in *Giur. comm.* 1974, II, p. 389, ss. it., p. 1389. Nella dottrina aziendalistica, invece, successivamente al recepimento delle direttive contabili, cfr. M. NOVA, *Le rivalutazioni «in esercizio» ai sensi del decreto legislativo 127/91: problematiche valutative e rappresentative*, in *Riv. dott. comm.*, 1994, p. 745 ss., spec. p. 755.

² Così M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1390.

viene scoperto un pozzo di petrolio oppure che da agricolo diventa edificabile), oppure di cambiamenti di destinazione economica del bene nell'ambito della organizzazione d'impresa (gli esempi che si citano sono quelli del terreno adibito a *camping*, della cascina destinata ad agriturismo, ma anche del bene materiale o immateriale interamente ammortizzato che recuperi una residua possibilità di utilizzazione, in seguito, per esempio, ad una riconversione produttiva)³.

Per cui, perché si possa sostenere l'applicabilità della deroga al costo storico è necessario che l'evento si riferisca specificatamente ad alcuni beni o condizioni produttive della società e non sia il mero riflesso di una operazione che coinvolge l'intero patrimonio aziendale, quale la fusione. In questo senso, quindi, un'operazione di riorganizzazione aziendale, qualunque sia la forma con la quale viene posta in essere, non può essere di per sé idonea ad integrare un "caso eccezionale" ai sensi dell'art. 2423, comma 4 c.c. Non si può escludere, peraltro, che uno o più beni, proprio per effetto di tale operazione di riorganizzazione aziendale, vengano a trovarsi inseriti all'interno di una diversa azienda, rendendosi possibili per essi nuove modalità di utilizzazione, ma, come è già stato efficacemente osservato, "il fatto che l'operazione di fusione possa essere considerata di regola un caso "eccezionale" che consente di modificare (alcuni dei) criteri di valutazione, allo scopo di valutare il patrimonio unificato con criteri omogenei, nulla ha a che vedere con la rivalutazione dei beni dell'incorporata in deroga ai criteri legali di valutazione (rapportati alla precedente raffigurazione contabile)"⁴.

2.3. La tesi dell'obbligo della continuità contabile

Il d. lgs. n. 6 del 17 gennaio 2003 ha sancito all'art. 2504-bis l'obbligo della continuità dei valori nella rappresentazione contabile della fusione⁵.

³ Sui presupposti per l'applicazione della deroga *ex art.* 2423, comma 4 si rinvia, per tutti, a: M. VENTORUZZO, *La disapplicazione obbligatoria delle disposizioni sul bilancio*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), cit., p. 73, spec. p. 89.

⁴ Così M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1375.

⁵ Per i primi commenti alla nuova disciplina introdotta con la riforma del diritto societario si v.: L. LAMBERTI, *Commento sub art. 2504-bis*, in AA. VV. (a cura F. ABATE; A. DIMUNDO, L. LAMBERTINI, L. PANZANI, A. PATTI), in *Gruppi, trasformazione, fusione e scissione, scioglimento e liquidazione, società estere*, Milano, 2003, p. 481 e ss., P. A. COLOMBO, *Riforma del diritto societario, business combinations e*

Tale obbligo, tuttavia, veniva ritenuto già sussistente, da una parte della dottrina, già nel vigore del previgente quadro normativo, seppur in assenza di una espressa previsione legislativa in tal senso.

L'obbligo della continuità contabile rispetto ai valori della società incorporata o fusa veniva fondato essenzialmente, alla luce dei dati comparatistici, sul mancato rinvio, da parte del legislatore, alla disciplina dei conferimenti ed in particolare alla relazione di stima *ex art. 2343 c.c.*⁶

Ciò che si metteva in discussione non era la correttezza della metodologia di contabilizzazione alternativa vale a dire quella della "nuova iscrizione" bensì la compatibilità della stessa con il nostro sistema normativo, sulla base dell'idea che debbano essere i principi contabili ad adattarsi al sistema e non viceversa e in questo senso, tra gli argomenti addotti a sostegno della tesi della continuità contabile, si portava l'esempio di altri ordinamenti in cui il riconoscimento dei

intangibles: una soluzione parziale e transitoria, in *La valutazione delle aziende*, 2002, p. 131, G. E. COLOMBO, *Novità e lacune in materia di bilancio*, dattiloscritto inedito, Milano, 2004; G. E. COLOMBO, in AA. VV. (a cura di P. ABBADESSA, G. F. CAMPOBASSO, V. CARIELLO, G. E. COLOMBO, A. A. DOLMETTA, M. LAMANDINI, A. MAZZONI, M. MIOLA, G. PALMIERI, P. PISCITIELLO, G. B. PORTALE, G. PRESTI, D. REGOLI, M. RESCIGNO, G. A. RESSCIO, M. S. SPOLIDORO) in *Parere dei componenti del Collegio dei docenti di Dottorato di ricerca di Diritto commerciale interno ed internazionale*, Università Cattolica di Milano, in *Riv. Soc.*, 2002, p. 1493, E. FOSSA, *La riforma del diritto societario - Operazioni straordinarie: il primo bilancio post - fusione*, *Diritto e pratica delle Società*, 2000, n. 16, p. 15; S. SARCONI, *La formazione del primo bilancio post-fusione. Aspetti economico-aziendali*, in AA. VV. (a cura di N. DI CAGNO), *La riforma del diritto societario*, Bari, 2004, p. 153 ss.; A. PROVASOLI, *Il bilancio d'esercizio, anche con riferimento alle operazioni straordinarie nel progetto di riforma*, in AA. VV. (a cura di A. DANONI), *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, in *Riv. dott. comm. - Quaderni*, 2003, p. 197; A. PROVASOLI, *Valori di mercato e valori contabili. La sfida dell'impairment test*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 9; A. PROVASOLI, *La modifica alla disciplina del bilancio e i principi contabili internazionali IAS/IFRS*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 497, p. 508; M. E. SALERNO, *Commento sub art. 2504-bis*, in AA. VV. (a cura di M. SANDULLI e V. SANTORO), *La riforma delle società*, Torino, 2003., p. 461 e ss., G. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 2003, p. 344 e ss., O. CAGNASSO, *Commento sub art. 2504-bis*, in AA. V.V. (diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE; O. CAGNASSO; P. MONTALENTI) *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004, p. 2342 ss.; G. D'ALAURO, *Operazioni di fusione: le novità della riforma*, in *Amm. fin.*, 2004, p. 11 ss.; G. D'ALAURO, *Differenze di fusione e riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 699, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 585, M. DE RUVO - L. OCCHETTA, *La fusione di società*, Milano, 2003, p. 275; G. BUFFELLI - M. SISTOLI, *Le operazioni straordinarie delle società*, II ed., Milano, 2004, p. 110 e 145 ss. Per una compiuta analisi e per ulteriori riferimenti v. *infra* cap. 3.

⁶ Questa è la tesi sostenuta da M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1368 e ss.

valori correnti dei beni rinvenienti dalla fusione è legittimo in quanto gli stessi sono dotati di un impianto normativo compatibile con l'applicazione di questo diverso criterio di iscrizione dei beni.

2.3.1 Cenni alla disciplina dei criteri di iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione vigente in altri ordinamenti (Germania, Francia e Spagna)

La tesi dell'obbligo della continuità contabile trova la sua origine nella legge azionaria tedesca⁷, che, anteriormente alla riforma del 1994, vietava esplicitamente una "*Neubewertung*" dei beni dell'incorporata nel bilancio dell'incorporante⁸.

Il § 348 *Abs. 1 AktG* (ora sostituito dal § 24 *UmwG*), infatti, vincolava la società incorporante a recepire nel suo bilancio i valori iscritti nel bilancio di chiusura (*Schlussbilanz*) dell'incorporata - redatto secondo le norme che disciplinano la redazione del bilancio d'esercizio (§ 345, *Abs. 3, Satz 2 AktG* ora sostituito dal § 17 *Abs. 2 Satz 2, UmwG*) - alla stregua di "costi di acquisto" ai sensi del § 253, *Abs 1, HGB*, nel senso che tali valori dovevano costituire la soglia massima di iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione. La legge tedesca se non consentiva di dare rilevanza al valore reale dei beni "apportati" con la fusione, legittimava, per contro, la "patrimonializzazione" del disavanzo da concambio⁹ vale a dire la differenza contabile che emerge allorquando l'aumento di capitale a servizio della fusione viene effettuato in misura superiore all'entità del patrimonio netto dell'incorporata. L'iscrizione nell'attivo di bilancio di tale differenza, in ogni caso, veniva subordinata - alla stregua dell'avviamento - alla dimostrazione che in capo all'incorporante sussistevano beni di valore effettivamente superiore a quello di libro (§ 348 *Abs. 2 AktG Satz 1 AktG*).

Questa impostazione, come si accennava precedentemente, è stata abbandonata nel 1994, quando il § 348 *AktG* è stato abrogato

⁷ Per ampi riferimenti riguardo al regime tedesco di iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione si rinvia a L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., pp. 322-323 e p. 349 ss.

⁸ Il divieto era direttamente applicabile anche nei confronti del bilancio della società di nuova costituzione risultante da una fusione propria, per un cenno in tal senso cfr. M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1386.

⁹ La patrimonializzazione del disavanzo poteva essere totale o parziale a scelta dell'incorporante. In ogni caso, il valore capitalizzato, per esplicito rinvio al § 255 *Abs. 4 Satz 2 HGB*, doveva essere ammortizzato in quattro esercizi oppure in un periodo più lungo in ragione della sua vita utile (§ 285, Nr. 13, *HGB*).

con l'emanazione del § 24 *UmwG*. La nuova disciplina, tuttora in vigore, prevede la facoltà, e non più l'obbligo, per la società incorporante di recepire i valori storici risultanti dal bilancio di chiusura della incorporata¹⁰. L'incorporante, dunque, ha la *facoltà* di iscrivere il patrimonio dell'incorporata a valori di libro oppure a valori reali¹¹. Quest'ultima possibilità, peraltro, è subordinata alla verifica della consistenza del patrimonio apportato ai sensi del § 183 *Abs. 3, AktG*, alla stregua di un conferimento in natura effettuato ai fini un aumento di capitale.

Analoga disciplina vige in Francia ove sulla scorta del rinvio normativo alla disciplina dei conferimenti in natura (art. 236-10 del *code de commerce*) viene implicitamente riconosciuta la legittimità della libera iscrivibilità del patrimonio dell'incorporata a valori reali, sulla base di una rilevazione straordinaria effettuata in sede di fusione. L'art. 236-10 del *code de commerce*¹², in particolare, sancisce l'obbligo del « cumulo » di funzioni in capo ai medesimi esperti (*commissaires à la fusion*) ossia il rilascio del giudizio di congruità del rapporto di cambio e la valorizzazione del patrimonio "apportato" dalla società fusa o incorporata¹³: due funzioni distinte, ma che coesistono peraltro in capo al medesimo soggetto.

¹⁰ Sulla disciplina della rappresentazione contabile della fusione, nella vasta letteratura, si v. per tutti W. D. BUDDE - G. FÖRSCHLE, *Sonderbilanzen*, München, 2002, p. 326 ss.

¹¹ Tale principio è comune a tutte le operazioni di *Umwandlung* ed è riaffermato anche nel § 69 *Abs. 1, UmwG*. Per la sua portata, cfr., nella letteratura tedesca: W. KNOP - W. NEERSEN - K. KÜTING, *Anschaffungskosten im Umwandlungsrecht*, in *BB*, 1995, p. 1024; H. W. NEYE, *Umwandlungsgesetz, Umwandlungsteuergesetz*, Köln, 1994; M. LUTTER (a cura di), *Verschmelzung. Spaltung. Formwechsel*, Köln, 1995; H. Schaumburg - T. Röder, *Umwandlungsgesetz, Umwandlungsteuergesetz*, Köln, 1995.

¹² Tale disposizione ha sostituito, con *ordonnance* n. 2000-912 del 18 settembre 2000 in attuazione della legge delega n. 99-1071 del 6 dicembre 1999, l'art. 15 della *loi 11 février 1994*, senza apportare tuttavia alcuna variazione. Quest'ultimo articolo, invece, a sua volta aveva abrogato l'art. 378, *loi 537/1966*, che pure rinviava alla perizia di stima relativa ai conferimenti in natura (art. 193 *loi 537/1966*), ma che prevedeva prescriveva uno scrutinio valutativo sul valore di apporto *diverso e distinto* rispetto a quello avente per oggetto il rapporto di cambio.

¹³ L'art. L. 236-10 del *code de commerce*, recita:

I. - Un ou plusieurs commissaires à la fusion, désignés par décision de justice, établissent sous leur responsabilité un rapport écrit sur les modalités de la fusion. Ils peuvent obtenir auprès de chaque société communication de tous documents utiles et procéder à toutes vérifications nécessaires. Ils sont soumis

Non diversa è anche la disciplina spagnola. L'art. 236, comma 1, della *ley de sociedades anonimas* infatti prescrive espressamente a carico degli esperti indipendenti la redazione di un rapporto, oltre che in merito al progetto di fusione e in particolare al rapporto di cambio, altresì *sobre el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen*¹⁴.

Emerge dunque che gli ordinamenti a noi più vicini non vietano l'iscrizione del patrimonio rinveniente dalla fusione a valori correnti, ma subordinano la *nuova* valorizzazione ad una verifica effettuata sulla base di una perizia di stima distinta ed autonoma rispetto a quella sulla congruità del rapporto di cambio.

2.3.2 Gli argomenti a sostegno dell'obbligo della continuità contabile nella fusione. Critica. I metodi di contabilizzazione della fusione secondo i principi contabili accettati in ambito internazionale (IAS/IFRS e USA-GAAP)

Il raffronto comparatistico mette in evidenza che la diversa concensione dell'iscrizione del patrimonio della società incorporata o fusa va di pari passo con la disciplina del conferimento in natura, nella prospettiva di garantire l'integrità del capitale sociale.

Conseguentemente, nel previgente quadro normativo, in assenza di una specifica disposizione normativa, l'obbligo della continuità contabile è stato fondato, principalmente, proprio sul

à l'égard des sociétés participantes aux incompatibilités prévues à l'article L. 225-224.

- II. - Les commissaires à la fusion vérifient que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et que le rapport d'échange est équitable.
- III. - Le ou les rapports des commissaires à la fusion sont mis à la disposition des actionnaires. Ils doivent :
 - 1. Indiquer la ou les méthodes suivies pour la détermination du rapport d'échange proposé;
 - 2. Indiquer si cette ou ces méthodes sont adéquates en l'espèce et mentionner les valeurs auxquelles chacune de ces méthodes conduit, un avis étant donné sur l'importance relative donnée à ces méthodes dans la détermination de la valeur retenue ;
 - 3. Indiquer en outre les difficultés particulières d'évaluation s'il en existe.
- IV. En outre, les commissaires à la fusion apprécient sous leur responsabilité la valeur des apports en nature et les avantages particuliers et établissent à cet effet le rapport prévu à l'article L. 225-147.

¹⁴ Cfr. sulla disciplina spagnola P. AVILA NAVARRO, *La sociedad anonima*, Madrid, 1998, p. 1161 ss.; e più recentemente R. URÍA, *Derecho Mercantil*, Madrid, 2001, p. 1340.

mancato rinvio, da parte del legislatore, alle norme sui conferimenti in natura e in particolare alle disposizioni dell'art. 2343 c.c. sulla redazione della relazione di stima¹⁵.

In particolare, secondo tale dottrina, questo silenzio lasciava "sottointendere la presenza di regole implicite nel sistema - *in primis* il principio di continuità dei bilanci - che rendono superflua l'applicazione degli strumenti di tutela dell'integrità del capitale sociale¹⁶". Una conferma a tale soluzione veniva individuata nell'art. 23, comma 4 della III direttiva Cee, ove si dispone che "gli Stati membri possono non applicare alla costituzione della società nuova le norme relative al controllo dei conferimenti non in contanti". La circostanza, quindi, che il nostro legislatore non avesse accolto tale opzione portava a ritenere che il mancato rinvio alla disciplina dei conferimenti costituisse una precisa scelta del legislatore in tal senso¹⁷.

¹⁵ Questa è la tesi di M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1391 ss., ma l'esistenza dell'obbligo della continuità contabile era già stato sostenuto precedentemente sia esplicitamente attraverso il recepimento del principio della *Bilanzkontinuität*, presente nel diritto societario tedesco anteriormente alla riforma del 1994, sia nell'ambito della ricerca dei limiti di ammissibilità della capitalizzazione delle differenze di fusione. Per la prima impostazione cfr. G. B. PORTALE, *I bilanci straordinari*, in *Riv. soc.*, 1978, p. 313 ss., spec. p. 339 ss. e 357 ss. e ID, *Clausola di "retroattività" e bilanci nelle fusioni di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1983, p. 1294 ss. La seconda impostazione invece è riconducibile a G. E. COLOMBO, *Differenza di fusione nel bilancio successivo all'incorporazione*, in *Le società*, 1992, p. 959 ss., il quale, commentando una pronuncia giurisprudenziale avente ad oggetto la valutazione della legittimità della rivalutazione delle poste attive provenienti dall'incorporata, sino a concorrenza del disavanzo da annullamento, giudica la correttezza contabile dell'operazione in questione alla luce dei principi che presiedono la redazione del bilancio d'esercizio. In questo senso, dunque, l'A. presuppone che via sia una continuità tra l'iscrizione del bilancio dell'incorporata e il bilancio dell'incorporante, senza procedere ad una nuova iscrizione di guisa che le variazioni rispetto alle risultanze del consolidamento dei due bilanci debbano essere compatibili con la disciplina del bilancio d'esercizio.

¹⁶ M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1400.

¹⁷ Lo schema di legge delegata originariamente predisposto dalla commissione D'Alessandro (in *Riv. soc.* 1989, p. 856 ss.) prevedeva una disposizione a tenore della quale "l'esperto eventualmente nominato ai sensi dell'art. 2343 c.c. svolge anche i compiti indicati nel primo comma". Questa previsione è stata poi elisa, configurando un silenzio del legislatore al quale è difficile attribuire un significato univoco, così come osserva M. S. SPOLIDORO, in A. SERRA - M. S. SPOLIDORO, in *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994, p. 77.

Altri "indici normativi", sempre a sostegno dell'esistenza dell'obbligo della continuità contabile, venivano individuati, dalla stessa dottrina: i) nel mantenimento, in capo all'assemblea dei soci, del potere di disporre delle riserve non solo in termini di distribuzione ai soci, ma anche in quello di modificarne la destinazione e la natura e; ii) nella disciplina della retrodatazione degli effetti contabili, che si sostanzia in una anticipazione convenzionale della iscrizione del patrimonio della incorporata o della fusa nella contabilità della società incorporante o risultante dalla fusione in un momento che addirittura precede quello di inizio del procedimento di fusione, per cui laddove la rilevazione avvenisse a valori correnti invece che a valori contabili si darebbe luogo a "gravi incongruenze"¹⁸.

Tale tesi, però, benché fosse fondata su indici normativi molto forti, non metteva in discussione la legittimità del criterio della continuità ai fini della rappresentazione "in modo chiaro, veritiero e corretto" della situazione patrimoniale, reddituale e finanziaria della società che ha posto in essere una operazione di fusione.

L'esistenza dell'obbligo di iscrivere i beni rinvenuti dalla fusione al valore a cui gli stessi risultavano presenti nella contabilità della società incorporata ovvero della fusa, invece, è opinabile non tanto a motivo del fatto che una vera e propria continuità contabile non è attuabile¹⁹, ma proprio perché l'applicazione indiscriminata del

¹⁸ M. NOTARI, *Appunti, cit.*, p. 1401.

¹⁹ L. A. BIANCHI, *La congruità, cit.*, p. 330 ss. sostiene che la tesi dell'obbligo della continuità contabile non si fonda su argomenti decisi e risolutivi, posto che una vera e propria continuità contabile tra il bilancio di chiusura della società incorporata o fusa e il bilancio di apertura della società incorporante non è realizzabile. All'atto della predisposizione del bilancio di apertura, infatti, al fine di effettuare il consolidamento dei conti si deve procedere, anzitutto, alla eliminazione delle poste di segno reciproco (rapporti di credito e debito, obbligazioni emesse dalla società incorporante e sottoscritte dalla incorporata, azioni proprie presenti nel bilancio della incorporata), operazione molto rilevante soprattutto in ipotesi di fusione *intercompany* in cui si deve procedere anche con l'annullamento della partecipazione a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto. Da tale operazione originano spesso delle differenze di fusione, direttamente correlate al valore di carico della partecipazione e quindi ad un valore tendenzialmente certo in quanto corrispondente al prezzo pagato dalla società incorporante per il suo acquisto. Per questo è ormai pacifico che l'utilizzo della differenza positiva ovvero del disavanzo da annullamento per rivalutare i beni della incorporata e per iscrivere una posta a titolo di avviamento sia legittimo, anche in analogia a quanto stabilito per il trattamento contabile delle differenze di

criterio in questione non sempre conduce ad una rappresentazione veritiera e corretta dell'operazione di fusione pregiudicando la significatività del bilancio.

Le operazioni di fusione, benché poste in essere con la medesima forma legale, sul piano economico, possono alternativamente configurarsi o come "unificazione di imprese" (è il caso, per esempio, di fusioni con finalità di carattere meramente riorganizzativo, ad esito delle quali i soci delle entità partecipanti condividono il controllo della società risultante dalla fusione²⁰) oppure come vera e propria "acquisizione" di imprese (è il caso, per esempio, della fusione in cui una delle società ottiene il controllo sull'attivo netto e sulla gestione delle altre società partecipanti alla fusione e in tal senso può essere considerata, nell'ambito dell'intera operazione, come la società "acquirente"²¹).

La circostanza che l'operazione di fusione possa essere posta in essere, sul piano sostanziale, con diversa finalità non può - in via di principio - non assumere rilievo nel momento della sua rappresentazione in bilancio. Proprio sulla base di queste considerazioni, ossia in applicazione del principio generale della "prevalenza della sostanza sulla forma" in ambito internazionale, gli organismi preposti alla statuizione dei principi contabili hanno elaborato due diversi criteri di contabilizzazione: il metodo dell'"acquisizione" (c. d. *purchase method*) da applicare alle fusioni "acquisitive" e il metodo della "unificazione" (c.d. *pooling of interest*

fusione dall'art. 33, d. lgs. 127/91 in materia di bilancio consolidato. Tale operazione, come è evidente, è all'origine di discontinuità nei valori così come una diversa e distinta operazione comunque necessaria al consolidamento dei conti consistente nella armonizzazione dei criteri di valutazione dei medesimi elementi del patrimonio. Infine altre discontinuità possono riscontrarsi con riferimento alle riserve, essendo dubbia l'esistenza del divieto di procedere alla loro originaria classificazione e distinzione all'interno del patrimonio netto.

²⁰ Una definizione di "unificazione di impresa" è contenuta nel principio contabile n. 22 dello IASB, ora abrogato in seguito all'emanazione dell'*International Financial Reporting Standard n. 3*. Lo IAS 22, al paragrafo 8, definiva l'unificazione di impresa come una "aggregazione di imprese nella quale gli azionisti delle società che partecipano all'aggregazione congiungono il controllo su tutti, o sostanzialmente tutti, i loro beni e gestioni con la finalità di realizzare una condivisione permanente dei rischi e dei benefici derivanti dall'entità risultante, cosicché nessuna parte può essere identificata come acquirente".

²¹ Cfr. la definizione di *acquisition* contenuta nello IAS 22 al paragrafo 8.

method) utilizzabile, invece, per le fusioni "paritetiche" (c. d. *merger of equals*)²².

I due metodi conducono a risultati molto diversi sicché la scelta di quale di essi applicare non è rimessa alla discrezionalità del redattore del bilancio²³, ma è vincolata alla sostanza economica

²² Cfr.: per i principi contabili internazionali I.A.S.C., IAS 22 - INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE, *International Accounting Standard n. 22, "Business Combinations"*, London, 1998, per quelli statunitensi A.P.B., APB n. 16 - ACCOUNTING PRINCIPLES BOARD, *Accounting Principle Board Opinion n. 16 "Business Combinations"*, A.I.C.P.A., New York, 1970, entrambi i documenti sono stati abrogati e sostituiti rispettivamente da IASB, IFRS 3 - INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *International Financial Reporting Standard n. 3, "Business Combinations"*, London, 2004 e da FASB, FAS n. 141 - FINANCIAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, *Financial Accounting Standard n. 141 "Business Combinations"*, Connecticut, June 2001.

²³ Le condizioni per l'applicazione del *pooling method* erano contenute nell'*Accounting Principles Board n. 16, § 46-48*, secondo cui si configura una "unione di imprese" quando:

1. *each of the combining companies must be autonomous and must not have been a subsidiary or division of another corporation during the two year period to the initiation of the combination plan;*
2. *each of the combining companies is independent of the other combining companies;*
3. *the combination is effected in a single transaction or is completed in accordance with a specific plan within one year after the plan is initiated;*
4. *the surviving (or resultant parent) corporation must issue only common stock with rights identical to those of the majority of its outstanding voting common stock, in exchange for "substantially all" (90 per cent or more) of the voting common stock of the other (combining) companies outstanding;*
5. *each of the combining companies must maintain substantially the same voting common stock interest;*
6. *the combining companies may require share of voting common stock only for purpose other than business combinations;*
7. *the ratio of the interest of an individual common stockholder to those of other stockholders in a combining company must remain the same;*
8. *the voting rights of the common stock interests must be exercitable by the stockholders;*
9. *the combination must be resolved at the date plan is consummated, with no pending provision of the plan relating to the issues of securities or other consideration;*
10. *the combined corporation must not agree directly to retire or reacquire all or part of the common stock issued;*
11. *the combined corporation must not enter into other financial arrangements for the benefit of the former stockholders of the combining company;*
12. *the combined corporation must not intend to dispose of a significant part of the assets of the combining companies within two years after the combination, except to eliminate duplicate facilities or excess capacity and those assets that would have been disposed of in the ordinary course of business of the separate company.*

dell'operazione, diversamente la comparabilità dei bilanci sarebbe gravemente compromessa.

Si consideri infatti che con il *pooling method* la società incorporante o che risulta dalla fusione contabilizza il patrimonio della società incorporata o fusa nel proprio bilancio recependo i valori storici dello stesso, a nulla rilevando, sul piano contabile, il suo effettivo valore economico²⁴. Con il *purchase method*, invece, la società "acquirente" (sia essa formalmente l'incorporante, l'incorporata o una delle società fuse in ipotesi di fusione per incorporazione) contabilizza nel proprio bilancio le attività della società "acquisita" al valore effettivo ad esse attribuito in occasione della transazione, per cui vengono rilevati: i plusvalori latenti dei beni già iscritti in bilancio, gli intangibili e in particolare l'avviamento²⁵.

Come è evidente, a parità di condizioni, ai fini dell'analisi finanziaria, adottando il metodo del *pooling* gli indicatori di redditività più comunemente utilizzati (ROI e ROE) risultano artificiosamente elevati. La mancata iscrizione dei plusvalori e dell'avviamento infatti ha un duplice effetto "al rialzo" degli indici suddetti, perché agisce sia sul numeratore che sul denominatore: sul numeratore perché l'utile e il risultato operativo, non riflettendo l'ammortamento dei plusvalori, sono più elevati; e sul denominatore perché il capitale netto e il capitale investito vengono sottostimati.

Nel caso di fusione "acquisitiva", quindi, applicando il *pooling method* viene deliberatamente sottostimato il reale costo finanziario dell'operazione con la conseguenza che la rappresentazione della situazione economica e finanziaria della combinazione economica risultante dall'operazione perde di attendibilità²⁶.

Le osservazioni che precedono dimostrano come il *pooling method* non possa essere applicato in modo indiscriminato, per contabilizzare sia le fusioni "paritetiche" che quelle "acquisitive", "la sua applicazione, infatti, non consente di riflettere il valore corrispondente al prezzo effettivamente corrisposto nell'ambito

²⁴ Lo IAS 22 § 80 disponeva, infatti, che ogni eventuale differenza derivante dall'annullamento della partecipazione già detenuta nella società incorporata dovesse essere rettificata a fronte del patrimonio netto, non consentendo la patrimonializzazione del c.d. disavanzo da annullamento.

²⁵ V. S. ZAMBON, *Gli intangibili nei principi contabili*, in Quaderni AIAF, 2003, appendice 2, p. 61.

²⁶ L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 335.

dell'acquisizione, impedendo così al lettore del bilancio di conoscere l'effettiva entità dell'investimento effettuato e di misurare la sua reale redditività"²⁷.

E' appena il caso di riferire però come l'esperienza internazionale abbia mostrato che neppure la scelta di prevedere due metodi: quello del *pooling* e quello del *purchase* per contabilizzare, rispettivamente, le *merger of equals* e le *merger acquisitions* sia efficiente²⁸. Nella realtà non sempre è agevole qualificare con oggettività una fusione come una *unione* oppure come una *acquisizione*, con la conseguenza che si favoriscono comportamenti difformi. Indagini empiriche²⁹ hanno messo in evidenza che fattispecie analoghe sono state rappresentate contabilmente in maniera difforme. Tale situazione ha creato effetti distorsivi sia nel mercato dei capitali che nel mercato delle acquisizioni (il c.d. mercato M&A). Nel mercato dei capitali si sono creati i presupposti per una inefficiente allocazione delle risorse a vantaggio delle società che, adottando il metodo *pooling* anziché il *purchase*, hanno presentato indici di redditività più elevati. Nel mercato delle acquisizioni, invece, è stato riscontrato che le società che utilizzavano il *pooling*, grazie al minor impatto sull'andamento del reddito di cui avrebbero beneficiato applicando tale metodo, spesso si sono dimostrate disponibili a riconoscere prezzi di acquisizione più elevati. L'impiego del *pooling method* dunque è suscettibile di introdurre elementi distorsivi nel "mercato M&A", in primo luogo perché altera il corretto "gioco" della concorrenza fra le imprese e, in secondo luogo, perché conduce ad una lievitazione dei prezzi a svantaggio degli azionisti della società "acquirente" che subiscono così una maggiore diluizione della loro partecipazione.

Queste considerazioni hanno dato origine, a livello internazionale, ad un ampio dibattito che ha condotto l'organismo di

²⁷ P. A. COLOMBO, *Riforma*, cit., 133.

²⁸ Cfr. lo studio della FEDERATION DES EXPERTS COMPTABLES EUROPEENS, *Fee Survey on business combinations*, 2002.

²⁹ Cfr. lo studio di HOPKINS, HUSTON, PETERS, *Purchase, Pooling and Equity Analysts' Valuation Judgements* richiamato nel volume di MARD, HITCHNER, HYDEN, Zyla, *Valuation for Financial Reporting*, p. 8 ss., dove si legge a p. 11: "analysts are more likely to remove from reported net income the effect of large, one-time charges [...]. Compared to ratable amortization that causes prolonged reduction of reported earnings, analysts are more likely to discount the effects of non-cash charge if it is presented as a one-time item".

statuizione dei principi contabili statunitensi, il *Financial Accounting Standard Board* - FASB e sulla scia di questo l'*International Accounting Standard Board* - IASB a seguire un indirizzo preciso: entrambi gli organismi hanno emesso due nuovi principi contabili, rispettivamente lo *Statement n. 141* e l'*International Financial Reporting Standard - IFRS n. 3*, con i quali viene abolito il metodo del *pooling of interest*, estendendo, per converso, l'ambito di applicazione del *purchase method*³⁰. La sua applicazione, infatti, viene imposta per contabilizzare tutte le aggregazioni di imprese e in particolare, per tutte le fusioni sia esse "acquisitive" sia esse "paritetiche". I principi contabili su menzionati, per contro, non si occupano delle fusioni fra società soggette a "comune controllo" e in particolare delle fusioni per incorporazione di società controllate, che nella esperienza del nostro Paese rappresentano le operazioni più comunemente poste in essere. Le problematiche di contabilizzazione di queste operazioni non sono state trascurate, ma saranno oggetto di altri documenti di futura emissione. Invero, il FASB ha affrontato già da tempo l'argomento nel *Technical Bulletin n. 85-5*³¹ che distingue fra *dowstream mergers* e *business combinations involvings entities under common control*. Entrambe le categorie di operazioni si riferiscono a fusioni cui partecipano società legate da rapporti di controllo, tuttavia con il termine *dowstream mergers* ci si riferisce all'incorporazione della controllata da parte della controllante, (nonché all'operazione inversa) quando la partecipazione non è totalitaria. In questa ipotesi, la fusione viene assimilata all'"acquisizione di interessi di minoranza della controllata" (TB n. 85, § 596F) e in questo senso viene prescritta l'applicazione del *purchase method*³² sulla base del presupposto che nella sostanza l'operazione in

³⁰ Il FASB e lo IASB hanno recepito l'orientamento dei Paesi più influenti a livello internazionale sul piano dei principi contabili ossia Stati Uniti, Gran Bretagna, Canada, Australia e Nuova Zelanda che formano il c.d. "G4+1". Per le ragioni che stanno alla base dell'abolizione del *pooling method* si veda IASC, *G4+1 Position Paper: Recommendations for achieving convergence on the methods of accounting for business combination*, London, 1998.

³¹ Cfr. anche FASB, *FAS 141, Appendix D, §§ D-11 e ss. Transaction between Entities under Common Control*.

³² Si consideri il caso di una società A che acquistando una partecipazione pari all'80% nella società B realizza una *business combination*. Tale operazione viene rappresentata nel bilancio consolidato applicando il metodo del *purchase*. Attraverso la successiva fusione per incorporazione, la controllante diviene

questione consiste nella creazione di "un unico gruppo di azionisti proprietario delle attività nette consolidate" (TB n. 85, § 595).

Le fusioni fra società *under common control* in senso stretto invece sono quelle in cui non sono interessate entità terze estranee al gruppo³³. Ciò si verifica, ad esempio, quando si fondono due società entrambe interamente controllate dalla stessa capogruppo. La società che risulta dalla fusione iscrive, applicando il *pooling method*, le attività e le passività delle società incorporate o fuse, per cui ogni differenza che dovesse emergere in sede di consolidamento dei conti deve essere annullata a fronte di una rettifica del patrimonio netto, nel senso che non viene iscritto alcun avviamento né positivo né negativo³⁴.

Una ipotesi particolare di fusione, diversa da quelle finora considerate, consiste nella incorporazione della controllata interamente posseduta da parte della controllante. Tale operazione, secondo gli indirizzi attuali dei principi contabili statunitensi, deve essere contabilizzata iscrivendo le attività e le passività trasferite per effetto della fusione al loro costo storico "in modo *simile* a quanto previsto dal *pooling interest method*"³⁵, posto che le stesse si risolvono nella sostanza in un semplice cambiamento nell'organizzazione legale del gruppo, senza comportare modifiche negli assetti proprietari. Per queste operazioni, la prassi contabile italiana sembra sostanzialmente in linea con quella statunitense, perché il criterio assunto è sì quello del *pooling*, ma il costo storico delle attività e delle passività da iscrivere nel bilancio post-fusione della incorporante non corrisponde al *book value* al quale le stesse risultano iscritte nel bilancio della società incorporata, bensì coincide con i valori riconosciuti dall'incorporante al momento dell'acquisto della

proprietaria del rimanente 20% del capitale di B e contabilizzando l'operazione nel bilancio post-fusione utilizzando il *purchase*.

³³ Secondo il § 648 del *Technical Bulletin* n. 85-5 "l'acquisizione della totalità o di parte degli interessi di minoranza di una società, comunque acquisiti, non è mai considerata un trasferimento o uno scambio tra imprese sotto controllo comune" con la conseguenza che quando una parte (anche minima) del capitale dell'incorporata è detenuta da "terzi", l'operazione è assimilabile ad una "acquisizione di interessi di minoranza" e deve essere contabilizzata utilizzando il *purchase method*.

³⁴ Cfr. AICIPA, *Accounting Interpretation of APB Opinion n. 16 - Interpretation n. 39 Transfers and Exchange Between Companies under Common Control*.

³⁵ Cfr. FASB, *FAS 141, Appendix D, § D-12*.

partecipazione³⁶. Quest'ultima operazione, infatti, effettuata prima della fusione, integra una *acquisition* e in tal senso risulta già contabilizzata in aderenza ai dettami del *purchase method* nel bilancio consolidato della capogruppo/incorporante³⁷.

Come è evidente, la contabilizzazione della fusione, nell'ambito dei principi contabili accettati a livello internazionale è disciplinata in modo molto articolato, i metodi da seguire sono essenzialmente due: quello del *pooling* e quello del *purchase*, ma la tendenza che si sta delineando, nella prospettiva di favorire la comparabilità dei bilanci e di migliorare la qualità dell'informazione contabile, è quella di imporre l'applicazione di un unico metodo di contabilizzazione ovvero quello del *purchase*³⁸.

³⁶ Per il trattamento contabile della c.d. differenza annullamento, che emerge nel bilancio della incorporante per effetto dell'annullamento della partecipazione detenuta nella controllata a fronte del recepimento in bilancio del suo patrimonio netto vedi *infra* cap. 3, par. 3.5.

³⁷ "A business combination may result in a parent-subsidiary relationship in which the acquirer is the parent and the acquiree a subsidiary of the acquirer. In such circumstance, the acquirer applies this IFRS in its consolidated financial statements. It includes its interest in the acquiree in its separate financial statement as an investment in a subsidiary". Così IASB, IFRS n. 3, § 5.

³⁸ A tal fine, lo IASB, per esempio, ha riconsiderato anche l'opportunità di prevedere l'applicazione del *pooling method* per la contabilizzazione delle fusioni paritetiche (*merger of equals*). Lo IAS 22, ora abrogato dall'IFRS n. 3, infatti, imponeva l'applicazione del metodo in questione, sulla base dell'idea che ponendo in essere una fusione paritetica non vengono effettuati nuovi investimenti e le partecipazioni dei soci delle società partecipanti alla fusione rimangono, dopo la fusione, proporzionali agli investimenti originariamente effettuati. Ora questa impostazione viene rigettata, sulla base dell'osservazione che in seguito ad operazioni che importano uno scambio di azioni ancorché si abbia una continuità nella partecipazione, il grado di interessenza delle stesse cambia in esito alla entità del patrimonio post-fusione. Applicando il metodo *pooling* questo effetto della fusione non troverebbe corretta rappresentazione, posto che il patrimonio netto della società risultante dalla fusione verrebbe determinato recependo gli elementi del patrimonio delle società partecipanti all'operazione al loro *book value*. Cfr. IASB, IFRS n.3, *Basis for conclusions - Reasons for rejecting the pooling of interest method*, § BC30 e ss. Analoghe considerazioni erano già state svolte dal FASB, *Fas 141, Basis for conclusions - Reasons for Rejecting the Pooling Method*, § B-36 e ss. a parere del quale la fusione non è una operazione che non intercorre fra i soci, bensì fra le rispettive società dove, in particolare, una trasferisce all'altra il proprio patrimonio in cambio di azioni. La fusione quindi è una *exchange transaction*, in cui è individuabile un soggetto acquirente perché tipicamente, fra le società partecipanti ad una fusione, ne è individuabile una che riceve un premio o che diventa più liquida perché le azioni ricevute in concambio sono oggetto di

2.4. Le prospettive di applicazione in Italia del *purchase method* in esito al processo di armonizzazione contabile in atto in ambito internazionale. L'esigenza di conciliare i principi contabili internazionali con l'ordinamento interno

Benché il legislatore italiano, con la riforma del diritto societario, abbia accolto, all'art. 2504-bis, comma 4, la tesi della continuità contabile, rendendo certa una soluzione negativa, che prima era opinabile, ponendosi, peraltro, in contrasto con l'orientamento dei principi contabili accettati in ambito internazionale, il metodo del *purchase* è comunque destinato ad essere applicato anche in Italia a partire dal 2005. La riforma del 2003, in questo senso, si mostra già incompleta e transitoria. Dal 2005, infatti, come è noto, secondo quanto disposto dal Regolamento (CE) n. 1606/2002³⁹, i conti consolidati delle società quotate dovranno essere redatti secondo i principi contabili internazionali (IAS-IFRS) emessi dallo IASB - *International Accounting Standard Board*⁴⁰, che, secondo quanto riferito nel precedente paragrafo, "rigettano" il metodo del *pooling* richiedendo l'applicazione generalizzata del metodo *purchase* per la contabilizzazione delle fusioni. Vale la pena ricordare, peraltro, che, in virtù delle facoltà

maggiore negoziazione. Secondo il Fasb un metodo alternativo al *purchase* per la corretta contabilizzazione di queste operazioni potrebbe essere solo il *fresh start method* con il quale vengono iscritti al *fair value* gli elementi del patrimonio di tutte le società partecipanti alla fusione. Per una esauriente illustrazione dei contenuti dell'IFRS n. 3 si v. M. CARATTOZZOLO, *I criteri di formazione del primo bilancio successivo alle fusioni e scissioni*, in *Le società*, 2004, p. 1340 ss.

³⁹ Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali, in *Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee* n. L243 dell'11 settembre 2002.

⁴⁰ Il Regolamento segue la Comunicazione COM 2000 (359 def.) del 13.06.2000, "La strategia dell'UE in materia di informativa finanziaria: la via da seguire" con la quale la Commissione aveva esposto le linee fondamentali della strategia che intendeva seguire in materia di armonizzazione contabile nella prospettiva di favorire il processo di integrazione dei mercati finanziari dei singoli stati membri che il Consiglio europeo di Lisbona del 23 e 24 marzo 2000 si è impegnato a realizzare entro il 2005. Per maggiori approfondimenti sugli obiettivi del processo di armonizzazione contabile avviato in ambito internazionale, volto essenzialmente ad ottenere il mutuo riconoscimento dei bilanci da parte dei mercati finanziari statunitensi onde sollevare le società dell'Unione dai maggiori costi di redazione di una doppia serie di conti, una a fini interni l'altra i fini della quotazione sui mercati statunitensi, si rinvia anche per ulteriori riferimenti a M. RIGOTTI, *Articolo 117 - Informazione contabile*, in AA.VV. (a cura di MARCHETTI-BIANCHI), *La disciplina delle società quotate*, Milano, 1999.

previste dall'art. 5 del reg. n. 1606/2002, l'art. 25 della legge n. 306/2003 ha delegato il Governo ad adottare uno o più decreti legislativi per estendere l'applicazione obbligatoria degli IAS-IFRS al bilancio di esercizio delle società quotate, al bilancio di esercizio e consolidato delle società aventi strumenti finanziari diffusi presso il pubblico ai sensi dell'art. 116 del d. lgs. n. 58/1998, delle banche e degli intermediari sottoposti a vigilanza da parte della Banca d'Italia nonché, da ultimo, con riferimento alle società di assicurazione, al bilancio consolidato e, qualora tale bilancio non venga redatto, al bilancio di esercizio⁴¹.

Secondo gli indirizzi attuali del nostro legislatore, l'utilizzo dei principi contabili internazionali sembra destinato ad interessare un ampio numero di società⁴², ecco perché, in questa sede, non si

⁴¹ Sulla questione della transizione ai principi contabili internazionali si rinvia a: A. LOLLI, *Il regolamento di adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS*, in *Nuove leggi civili commentate*, 2003, p. 785; M. CARATOZZO, *Le modifiche alla IV e VII direttiva per consentire l'applicazione dei principi IASC*, in *Società*, 2003, p. 143; ASSONIME, *Circolare n. 5*, Roma, 2003; A. ZURZOLO, *I tempi e i protagonisti dell'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 469; A. PROVASOLI, *La modifica alla disciplina del bilancio e i principi contabili internazionali IAS/IFRS*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 497; G. VERNA, *Il bilancio tra riforma delle società e introduzione dei principi contabili internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 509; A. GIUSSANI, *La compatibilità fra i principi contabili internazionali IAS/IFRS e quelli nazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 539; U. MARINELLI, *Il controllo dei bilanci nella prospettiva dell'applicazione dei principi contabili internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 559.

⁴² Lo schema di decreto approvato dal consiglio dei ministri il 25 febbraio 2005 (pubblicato su *Il Sole24 ore* del 26 febbraio 2005), all'art. 2 prevede che lo stesso si applichi a: "a) le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione europea, diverse da quelle di cui alla lettera d); b) le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico di cui all'articolo 116 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, diverse da quelle di cui alla lettera d); c) le banche italiane di cui all'articolo 1 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385; le società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari iscritti nell'albo di cui all'articolo 64 del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385; le società di intermediazione mobiliare di cui all'articolo 1, lettera e), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58; le società di gestione del risparmio di cui all'articolo 1, lettera o), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58; le società iscritte nell'albo di cui all'articolo 107, del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385; gli istituti di moneta elettronica di cui al titolo V-bis del decreto legislativo 1 settembre 1993, n. 385; d) le società che esercitano le imprese incluse nell'ambito di applicazione del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173; e) le società incluse, secondo i metodi di consolidamento integrale, proporzionale e del patrimonio netto, nel bilancio consolidato redatto dalle società indicate alle lettere da a) a d), diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata, ai sensi

può prescindere da una loro analisi, con riferimento al tema trattato anche nella prospettiva di individuare eventuali incompatibilità dei principi contabili emessi dallo IASB con la nostra disciplina.

2.4.1. L'approccio dei principi contabili internazionali alla rilevazione contabile delle fusioni. Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma

L'*International Financial Reporting Standard* n. 3, in tema di *business combinations*⁴³ che detta, tra le altre, le regole di contabilizzazione della fusione rappresenta un esempio di applicazione del principio generale della "prevalenza della sostanza sulla forma". Secondo tale documento, infatti, a prescindere dalle modalità con cui una *business combinations* è posta in essere e in particolare, per la fattispecie che qui interessa, a prescindere dalla qualificazione giuridica della fusione, ossia di vicenda successoria oppure di mera modificazione statutaria, ai fini della sua rappresentazione in bilancio, assume rilievo la circostanza che con tale operazione il patrimonio viene pur sempre "trasferito" ad un soggetto diverso da quello che originariamente lo aveva in carico, dando luogo ad uno "scambio". Nella specie, dunque, i beni rinvenienti dalla fusione -essendo oggetto di "scambio" - devono essere iscritti, nel bilancio della società incorporante o risultante dalla

dell'articolo 2435-bis del Codice civile, e diverse da quelle indicate alle lettere da a) a d); f) le società diverse da quelle indicate alle lettere da a) a d), e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata, ai sensi dell'articolo 2435-bis del Codice civile, che redigono il bilancio consolidato; g) le società diverse da quelle indicate alle lettere da a) a f), e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata, ai sensi dell'articolo 2435-bis del Codice civile".

⁴³ Per *business combinations* ovvero "aggregazioni di imprese" si intende l'insieme delle operazioni con cui è possibile condurre ad unità due imprese distinte oppure ottenere il controllo sull'attivo netto o sulla gestione da parte di una società su un'altra. Tali operazioni possono configurarsi, sul piano della loro forma legale, in modo diverso, ma nella sostanza conducono ad un risultato identico ovvero quello di realizzare una "aggregazione d'impresa", nel senso sopra definito. Le modalità tecniche per il tramite delle quali la combinazione è realizzata non sono parte della definizione di *business combinations*, che può pertanto essere posta in essere con una fusione ovvero una scissione, ma anche attraverso un conferimento d'azienda o di partecipazione, oppure, tramite l'acquisto di un ramo d'azienda. Analogamente alle modalità tecniche prescelte per l'effettuazione dell'operazione, anche le modalità di pagamento del corrispettivo non sono determinanti ai fini della qualificazione di una *business combinations*. Ciò che rileva, invece, è la sostanza economica dell'operazione ossia l'istituzione di un nuovo soggetto economico. IASB, IFRS n. 3, § 4.

fusione, al loro *fair value*. Il riconoscimento del *fair value* avviene soltanto nel momento della prima iscrizione delle attività e delle passività, posto che le stesse, nei successivi esercizi verranno valutate applicando i criteri di valutazione previsti per la redazione del bilancio d'esercizio. In questo senso, si sostiene che il *purchase method* non comporti un abbandono del criterio del costo storico per la misurazione delle attività e delle passività iscritte in bilancio, bensì una applicazione di tale criterio⁴⁴.

In ipotesi di fusione, a fronte dell'apporto di beni da parte della incorporata o della fusa alla società incorporante o risultante dalla fusione vengono assegnate delle azioni, non vi è, dunque, un corrispettivo monetario sicché si pone il problema di individuare il "costo di acquisto" insito nell'operazione, che secondo i principi contabili internazionali, in linea con quelli statunitensi, è pari al *fair value* delle azioni assegnate in concambio, più gli eventuali conguagli in denaro, più i costi sostenuti per realizzare l'operazione che siano ad essa direttamente riferibili (spese legali, notarili, imposte indirette, consulenze, etc.)⁴⁵. Il costo di acquisto va determinato alla data in cui si verifica effettivamente il trasferimento del controllo, ossia alla data in cui la fusione produce i suoi effetti legali. A questa stessa data devono essere individuate tutte le attività e le passività, comprese quelle potenziali, che soddisfano i criteri di iscrizione in bilancio, nonché i loro rispettivi valori correnti. Il patrimonio netto espresso a valori rivalutati così determinato deve essere poi confrontato con il costo sostenuto per la sua acquisizione. In questa fase di applicazione del metodo, dal confronto delle grandezze suddette possono originarsi delle differenze, che a seconda del loro segno, negativo o positivo, devono essere differentemente trattate in bilancio. In particolare, se la differenza è positiva e quindi il costo di acquisto è superiore al *fair value* dell'apporto rinveniente dalla fusione la stessa dovrà essere iscritta in bilancio alla stregua di un avviamento e ridotta, negli esercizi successivi alla sua prima iscrizione in bilancio, per tenere conto delle perdite accumulate che risultano

⁴⁴ Viceversa si ritiene che il *pooling method*, comportando la continuità dei valori contabili, costituisca una eccezione al criterio generale del costo secondo cui le transazioni di scambio tra una società e terze economie debbono essere contabilizzate al loro valore di scambio ossia al *fair value*, IASB, IFRS n. 3, § BC33.

⁴⁵ Sulle modalità di determinazione del "costo di acquisto" si rinvia a M. CASÒ, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 2002, p. 52.

dall'effettuazione dell' *impairment test*⁴⁶. Diversamente, se la differenza è negativa, nel senso che il costo di acquisto è minore del valore del patrimonio netto acquisito, la stessa, se non può essere eliminata rettificando i valori delle attività e passività acquisite, deve essere iscritta nel conto economico alla stregua di un provento straordinario⁴⁷.

2.4.2. La compatibilità del *purchase method* con la disciplina italiana. L'assimilazione delle fusioni alle acquisizioni

Emerge, da quanto riferito nel paragrafo precedente, che con il *purchase method* non si dà luogo ad una mera rivalutazione bensì ad una vera e propria nuova iscrizione del patrimonio della società incorporata o fusa nel bilancio della società incorporante ovvero risultante dalla fusione. Il *purchase method*, infatti, conduce al riconoscimento degli eventuali plusvalori riferibili ai beni già iscritti nel bilancio dell'incorporata o della fusa, ma anche degli elementi attivi e passivi che pur non essendo iscritti in bilancio, in quanto generati internamente, come nel caso dell'avviamento e dei beni immateriali, sono "identificabili" e soddisfano le condizioni di iscrivibilità in bilancio⁴⁸.

⁴⁶ Essenzialmente, secondo i dettami dell'*impairment test* l'avviamento non è soggetto al processo di ammortamento, ma soltanto a svalutazione in ipotesi di perdite durature di valore. Per contro, qualora il suo *fair value* aumenti il valore che esso presenta in bilancio rimane inalterato. Cfr. A. AMADUZZI, *La definizione e i criteri di misurazione dell'avviamento*, in *Riv. dott. comm.*, 2004, p. 1243 ss., L. POZZA, *Gli intangibili in bilancio*, Milano, 2004; L. GUATRI, M. BINI, *Impairment: gli intangibili specifici*, Milano, 2003; M. BINI, *Il test annuale di valore: alcuni principi guida*, in *La valutazione delle aziende*, 2002, p. 113; S. ZAMBON, *Gli intangibili*, cit., p. 62 ss.; A. GIORNETTI, *Il nuovo orientamento americano sul goodwill: ostacolo o opportunità sulla via della standardizzazione contabile?*, in *Controllo legale dei conti*, 2002, p. 519.

⁴⁷ Per una disamina dei principi contabili internazionali, statunitensi e britannici in tema di trattamento contabile del *negative goodwill* si rinvia a M. ROMANO - M. TALIENTO, *Il trattamento contabile del negative goodwill secondo i nuovi orientamenti internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2004, p. 103.

⁴⁸ La scelta di prevedere un unico metodo di contabilizzazione per le operazioni di gestione straordinaria, è stata accompagnata da una attenta analisi volta a migliorare gli effetti sulla qualità dell'informazione contabile derivanti dalla sua applicazione. In particolare, data la crescente rilevanza assunta sia dall'avviamento che dai beni immateriali nell'ambito di dette operazioni, il FASB e lo IASB hanno parallelamente revisionato anche i principi contabili aventi ad oggetto la loro modalità di riconoscimento e di contabilizzazione (FASB, FAS 142, *Goodwill and Other Intangibles*, June 2001, IASB, IAS 38, *Intangible Assets*, London, 1998). La nuova impostazione introduce rilevanti novità ed essenzialmente è incentrata

Questo modo di procedere non può ritenersi equivalente all'operazione di rivalutazione dei beni mediante allocazione del c.d. disavanzo da concambio, per cui la correttezza dei dettami del *purchase method* non può essere vagliata riconducendola alla questione diversa e distinta del trattamento contabile del disavanzo da concambio.

Anzitutto, si deve osservare che le differenze di fusione contemplate dai principi contabili internazionali non coincidono con quelle alle quali si fa comunemente riferimento in Italia. Le entità messe a confronto sono diverse sicché diversa è la natura della differenza⁴⁹.

sull'idea che ai fini della corretta misurazione iniziale del *goodwill* è necessario individuare previamente tutti i beni immateriali che sono suscettibili di autonoma contabilizzazione. A tal fine, si prevede che in una operazione di gestione straordinaria, un bene immateriale deve essere contabilmente rilevato dall'acquirente come *asset* distinto dal *goodwill* se, e solo se, soddisfa alternativamente, uno dei seguenti criteri (FAS 141, § 39):

1. se il controllo sui futuri benefici economici deriva da un diritto contrattuale o legale indipendentemente dal fatto che tali diritti siano autonomamente trasferibili o separabili dall'entità acquisita o da altri diritti o obbligazioni;
2. se l'*asset* immateriale è separabile, vale a dire, se è in grado di essere separato e diviso dall'entità acquisita e venduto, trasferito, dato in licenza, affittato o scambiato, indipendentemente dalla circostanza che ci sia reale volontà di fare ciò. Il criterio della separabilità è soddisfatto anche se il bene immateriale non è individualmente separabile ma lo è congiuntamente ad altri contratti, attività o passività ad esso correlate.

Il tema della rappresentazione contabile degli *Intangibles* è al centro di un approfondito dibattito anche in Italia per i cui termini si rinvia, senza pretesa di completezza, a: L. POZZA, *Gli intangibili in bilancio*, Milano, 2004; L. GUATRI, *Il differenziale fantasma: i beni immateriali nelle determinazioni del reddito*, in *Finanza Marketing e Produzione*, 1989; L. GUATRI, M. BINI, *Impairment: gli intangibili specifici*, Milano, 2003; A. AMADUZZI, *Le modalità di contabilizzazione dei beni immateriali e del goodwill nei principi contabili statunitensi - I^a parte*, in *La valutazione delle aziende*, 2003, p. 85.

⁴⁹ Nello stesso senso anche M. CARATTOZZOLO, *Il criteri di formazione*, cit., p. 1349 il quale sottolinea "nei principi contabili internazionali non hanno alcuna importanza gli avanzi e i disavanzi che si determinano (a valori contabili) nelle fusioni e nelle scissioni, al momento dell'aggregazione dei patrimoni delle società che partecipano all'operazione. Essi vengono ignorati dal documento IFRS 3 (così come dal documento statunitense SFAS 141). Le principali differenze fra *goodwill* e *negative goodwill* da una parte ed avanzo e disavanzo di fusione, dall'altra, sono le seguenti:

Se i principi contabili internazionali confrontano il costo della fusione, dato dal *fair value* delle azioni assegnate a servizio della fusione con il patrimonio netto della società fusa o incorporata espresso anch'esso a valori correnti, la prassi contabile italiana confronta, invece, l'aumento nominale di capitale sociale effettuato a servizio della fusione e il patrimonio netto contabile della società fusa o incorporata. Questa diversa impostazione conduce anche a risultati diversi sul piano della rappresentazione contabile. Si ipotizzi, per esempio, il caso di una società incorporanda che abbia un patrimonio netto contabile pari a 50 il cui valore corrente è invece pari a 70. A servizio della fusione, la società incorporante aumenta il capitale sociale ed emette nuove azioni per un valore nominale complessivamente pari a 100 a fronte di un valore economico delle stesse di 200. Secondo la prassi italiana, la differenza di fusione sarebbe pari a 50 e risulterebbe dalla differenza fra il valore nominale delle azioni emesse e il patrimonio netto contabile della società incorporata (100-50). Secondo i principi contabili internazionali, invece, la differenza sarebbe pari 130 (200-70) e dovrebbe venire iscritta in bilancio a titolo di avviamento. In altre parole, con il *purchase method* all'atto del consolidamento dei patrimoni, la società

-
- gli avanzi e disavanzi di fusione da annullamento e da concambio, si determinano per differenza tra valori contabili, mentre il *goodwill* è una differenza tra valori correnti (*fair values*): il costo dell'operazione determinato dal *fair value* del corrispettivo e il *fair value* del patrimonio netto dell'entità acquisita;
 - poiché l'IFRS 3 si applica solo ad operazioni fra parti indipendenti, non vi è nelle *business combinations* un'entità contabile paragonabile agli avanzi e disavanzi da annullamento e pertanto non si può riscontrare nei loro confronti alcuna analogia. Come si è rilevato, l'incorporazione tra una società ed una sua controllata, non è una *business combination* fra parti indipendenti, perché non comporta il trasferimento del controllo (la *business combination* si è verificata *prima* della fusione, all'atto dell'acquisizione della partecipazione di controllo);
 - rispetto all'avanzo e disavanzo da concambio, probabilmente può parlarsi di analoga sostanza economica per quella parte del disavanzo corrispondente al *goodwill*. Ma sappiamo che non sempre il disavanzo da concambio corrisponde ai maggiori valori correnti del patrimonio dell'incorporata ed al suo avviamento;
 - mentre (...), il disavanzo da concambio può avere una formazione del tutto casuale cui non corrisponde un preciso significato economico, il *goodwill*, determinato come differenza tra il costo complessivo dell'operazione (*fair value* del corrispettivo e costi diretti dell'operazione) ed il *fair value* del patrimonio netto dell'entità acquisita, ha sempre un preciso significato economico".

incorporante assume nel proprio bilancio il complessivo valore economico della incorporata, quindi con i suoi cespiti contabilizzati a valori correnti, e con l'evidenziazione di eventuali valori attribuibili a beni immateriali e, da ultimo, all'avviamento; mentre con l'allocazione del disavanzo da concambio, laddove tale operazione contabile venisse ritenuta legittima⁵⁰, la rivalutazione dei beni rinvenienti dalla fusione e in particolare l'iscrizione dell'avviamento dovrebbe essere mantenuta nei limiti dell'entità dello stesso, potendo condurre, come nell'esempio proposto, ad un riconoscimento solo parziale del valore effettivo del patrimonio della società incorporante⁵¹.

L'analisi volta ad accertare la compatibilità del *purchase method* con l'ordinamento interno, dunque, va condotta su un piano diverso, e più in particolare incentrando l'attenzione sul suo impianto concettuale e in particolare sui suoi presupposti di applicazione.

Come osservato precedentemente, il *purchase method* si basa sulla ipotesi che la fusione (ad esclusione di quella posta in essere fra società soggette a comune controllo) consista - nella *sostanza* - in una acquisizione, il cui corrispettivo è costituito dalle azioni o quote assegnate al servizio della fusione il complessivo valore economico delle quali esprime il *costo di acquisto* dell'operazione medesima.

Seguendo questo approccio, l'iscrizione dell'apporto rinveniente dalla fusione a valori correnti, essendo coerente con i criteri di redazione del bilancio d'esercizio, sarebbe compatibile con il nostro ordinamento per cui non sarebbero necessari degli interventi del legislatore per introdurre, per esempio, l'obbligo di acquisire una perizia *ex art. 2343 c.c.* con la quale si attesti che l'aumento di capitale sociale effettuato a servizio della fusione è coperto dal valore dei beni apportati con la fusione.

E' innegabile, invero, che l'operazione di *acquisizione* del pacchetto di controllo di una determinata società e quella di *fusione* consentono di addivenire a risultati pratici sostanzialmente coincidenti, tant'è che nella letteratura anglosassone tali operazioni vengono entrambe ricondotte alla medesima famiglia ossia quella

⁵⁰In attesa di soffermarsi successivamente sulla questione del trattamento contabile del disavanzo da concambio, per una approfondita analisi volta a dimostrare l'arbitrarietà di una diretta e meccanica allocazione del disavanzo da concambio ad incremento di uno o più *asset* della società incorporata, alla luce della sua ambigua natura economica si rinvia a L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 336 e ss.

⁵¹ V. *infra* cap. 3, parr. 3.7 e ss.

delle c.d. M&A⁵². L'assimilazione fra le due operazioni, peraltro, non manca di assumere rilevanza neppure nel nostro ordinamento, seppur in contesti diversi da quello societario, si pensi infatti, alla disciplina sulle concentrazioni di cui all'art. 7 della legge 209/1990 (legge antitrust), ovvero al d. lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza) in materia di offerta pubblica di acquisto obbligatoria⁵³.

In ogni caso, sul piano giuridico, nel nostro ordinamento non è rinvenibile una piena e generale equivalenza fra la fusione e l'acquisizione. La stessa disciplina delle offerte pubbliche di acquisto che si citava poc'anzi, infatti, esclude che la fusione, in presenza di un *valid business purpose*, dia luogo ad un acquisto di azioni idoneo a far scattare l'obbligo di opa ai sensi dell'art. 106 del d. lgs. 58/98⁵⁴.

Le due operazioni in discorso - fusione e acquisizione - infatti, se sul piano strategico possono risultare sovente fungibili su quello giuridico, invece, differiscono enormemente.

⁵² Tra la vasta letteratura si v., di recente, in particolare: W. J. CARNEY, *Mergers And Acquisitions*, Foundation press, New York, 2000; F. KLEIN, JAMES, *The HR guide to European mergers and acquisitions*, Aldershot, 2004; C. D. MUELLER, *The corporation*, London, 2003; R. J. GILSON - B.S. BLACK, *The law and Finance of Corporate Acquisitions*, 2nd ed. 1999 Supplement, Foundation Press, New York, 1999. Per la letteratura italiana più recente V. CAPIZZI, *Gli intermediari finanziari e la finanza straordinaria: le operazioni M&A*, in *Corporate & Investment Banking* (a cura di G. FORESTIERI), Milano, 2000, p. 265 ss.

⁵³ In via astratta e generale le fusioni e le scissioni sono esenti dall'applicabilità della disciplina dell'opa, tuttavia tali operazioni devono essere esaminate caso per caso nel loro disegno unitario, per verificare se vi siano degli elementi tali da far ritenere che nella fattispecie concreta il ricorso alla figura giuridica della fusione o della scissione sia strumentale ad altro obiettivo nella specie all'acquisizione di una partecipazione rilevante in una società. Per ciascuna fusione e scissione, dunque, la Consob è tenuta a valutare se le operazioni in discorso siano dirette ad acquisire il controllo di una società, eludendo la disciplina dell'OPA obbligatoria. A questo proposito e con particolare riferimento ad una operazione di scissione cfr. Comunicazione Consob n. DAL/DIS/47878 del 16 giugno 2000.

⁵⁴ Cfr. l'art. 49, comma 1, *sub lett. f)*, Reg. Consob 11971 a norma del quale "l'acquisto non comporta l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106 del Testo Unico se è conseguente a operazioni di fusione o di scissione approvate, in base ad effettive e motivate esigenze industriali, con delibera assembleare della società le cui azioni dovrebbero altrimenti essere oggetto di offerta". Le condizioni di esonero previste dal suddetto regolamento vengono specificate nella Comunicazione Consob DIS/23651 del 28 marzo 2000. Sulla problematica del rapporto tra opa e fusione si rinvia per alcuni spunti a L. PICONE, *Le offerte pubbliche d'acquisto*, Milano, 1999, p. 232 ss. e a G. GELOSA - M. INSALACO, *Fusioni e scissioni di società*, Milano, 2002, p. 169 ss.

Una prima e significativa differenza risiede nella circostanza che nella fusione a differenza che nella acquisizione non è rinvenibile un "acquirente". Secondo i principi contabili internazionali, invece, un acquirente esiste sempre in entrambe le operazioni e viene individuato per mezzo di comuni "indicatori"⁵⁵. In particolare, identificano l'acquirente nella società che acquista il controllo delle altre società coinvolte nell'operazione.

Sul piano giuridico, però, nell'ambito di una fusione, nessuna delle società partecipanti acquista tecnicamente il controllo sulle altre, posto che, le stesse, se la fusione è attuata nella forma per unione, sono tutte destinate all'estinzione. Rintracciare un "acquirente" non è più agevole neppure nella fusione per incorporazione, in quanto, la società incorporante che sopravvive alla fusione potrebbe "valere" meno della incorporata con la conseguenza che per effetto del rapporto di cambio potrebbe verificarsi che sia la coalizione societaria di comando della società incorporata - e non quella della dell'incorporante - ad acquisire il controllo della società risultante dalla fusione⁵⁶. In conclusione, al più

⁵⁵ Cfr. IFRS n. 3, §§ 17-22.

⁵⁶ E' il caso della c.d. *reverse merger* che non deve essere confusa con la fusione inversa con la quale in Italia ci si riferisce alla incorporazione della controllante da parte della controllata. In una *reverse acquisition* infatti potrebbe anche verificarsi che la società che assume il controllo, da un punto di vista legale, sia in realtà la società incorporata. Si ipotizzi il caso delle società C e D, aventi rispettivamente un valore economico di 70 e di 30. La società D viene incorporata dalla società C il cui consiglio di amministrazione, all'esito della fusione, risulta composto da otto membri, dei quali quattro sono espressione degli azionisti di C e i rimanenti quattro, invece, sono nominati dagli azionisti di D i quali peraltro nominano anche il presidente, il cui voto determina la maggioranza quando i voti degli amministratori sono equamente ripartiti (c.d. *casting vote*). In questa situazione la società C è diventata la controllante della società D, ma sul piano sostanziale non ne ha acquisito il controllo, pur valendo di più, perché sono gli azionisti di D che hanno il potere di indirizzare l'amministrazione della società che risulta dalla fusione. Cfr. per altri esempi di *reverse acquisition*, M. CASÒ, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 2002, p. 35 ss. Per problemi di rappresentazione contabile della fusione inversa, invece, si rinvia *infra* par. 3.8 e nella vasta letteratura a: L. POTITO, *Fusione inversa*, in *Riv. dir. imp.*, 2003, p. 605; A. DONESANA, *La fusione inversa tra annullamento di azioni proprie e disavanzo di fusione*, in *Rass. Trib.*, 2001, p. 1341; L. VITTONI, *Operazione di fusione e disciplina della azioni proprie*, in *Società*, 2001, p. 162; R. MICHELUTTI, *Problematiche tributarie della fusione inversa*, in *Riv. dir. trib.*, 2001, p. 1195; M. DE ACUTIS, *Fusione "inversa" ed "eterogenea" e azioni dell'incorporante dall'incorporata*, in *Nuova giur. civile e comm.*, 2002, p. 619; G. G. VISENTIN - O. PIOVESANA, *Fusione inversa e azioni proprie: aspetti fiscali e contabili*, in

si può sostenere che ad acquisire il controllo della società che risulta dalla fusione sia il gruppo di comando di una delle società coinvolte nella fusione, contrasta infatti con la "meccanica" della operazione la diversa impostazione che individua l'*acquirente* in una delle società partecipanti alla fusione⁵⁷.

Un'altra circostanza che contrasta con l'assimilazione della fusione all'operazione di acquisto diretto del controllo consiste nel fatto che in ipotesi di fusione non si assiste ad un negozio bilaterale in cui un acquirente - comunque identificato - riconosce un certo "prezzo" a fronte del patrimonio apportato con la fusione. Si assiste, invece, ad un fenomeno di compenetrazione organizzativa e societaria tra due o più società⁵⁸. La programmata unificazione implica l'eliminazione della preesistente pluralità dei distinti centri d'imputazione dei rapporti aziendali, che risulteranno riferiti, allorché si attuerà la fusione, ad un unico soggetto: la società incorporante o risultante dalla fusione. Sotto il profilo societario tali società non acquistano le azioni dei soci della incorporata ovvero delle società fuse tant'è che la partecipazione che le stesse dovranno attribuire in sostituzione di quella annullata per effetto della fusione sorge direttamente in capo ai singoli soci e non in capo alla società incorporata o fusa.

Benché la fusione consenta il trasferimento della titolarità dei beni e dei rapporti della società fusa o incorporata, siffatta operazione non implica che i soci delle stesse effettuino, anche solo implicitamente dei *nuovi* conferimenti⁵⁹. La partecipazione di costoro alla società incorporante o risultante dalla fusione si fonda sull'adesione già prestata al contratto sociale presso la società alla quale loro hanno effettuato originariamente il loro apporto. Se, dunque, l'emissione di azioni o quote al servizio del concambio prescinde dall'effettuazione di un nuovo conferimento, costituendo, l'aumento del capitale null'altro che "un elemento dell'operazione di

Fisco, 2001, p. 10613; P. MONARCA, *Operazioni societarie - La disciplina della fusione inversa*, 2001, in *Corr. Trib.*, p. 3091; M. S. SPOLIDORO, *Effetti patrimoniali e rappresentazione contabile della fusione inversa*, in *Società*, 2000, n. 3, p. 333).

⁵⁷ Così L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 32.

⁵⁸ Non potendo, in questa sede ripercorrere il dibattito che ha condotto ad inquadrare, sul piano giuridico la fusione come una modificazione statutaria si rinvia a C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni* (diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale), Torino, 2004, p. 20 ss.

⁵⁹ C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 47 ss.

fusione"⁶⁰, sul piano giuridico, risulta arduo sostenere che l'incorporante o la nuova società paghino un "prezzo" al fine di acquisire, con la fusione, il patrimonio della incorporata ovvero della fusa.

Su tale impostazione si fonda anche la letteratura tributaria formatasi sulla disciplina fiscale italiana, che, come noto, è imperniata sul principio della neutralità fiscale della fusione⁶¹, in base al quale tale operazione è inidonea a far emergere materia imponibile.

La manifestazione più immediata del principio di neutralità fiscale della fusione si concretizza essenzialmente in tre aspetti: in primo luogo nella non tassabilità delle plusvalenze latenti sui beni "trasferiti" dalla società incorporata o fusa, posto che la fusione di società si riferisce ai "soggetti" e non ai beni sociali⁶²; in secondo luogo nella irrilevanza fiscale delle differenze di fusione e di scissione; ed infine nella irrilevanza fiscale, per il socio, del concambio delle partecipazioni originarie⁶³.

La neutralità della fusione consegue dalla constatazione che la stessa non comporta riattribuzione del patrimonio alla disponibilità dei soci in conseguenza dell'estinzione della incorporata o della fusa. L'originario rapporto sociale infatti prosegue, seppure conformato diversamente, nella società incorporante ovvero in quella che risulta dalla fusione. Infatti, nelle operazioni in discussione manca un

⁶⁰ Così, G. FERRI, *Le società*, p. 932.

⁶¹ Il nuovo art. 172, comma 1 ha ribadito la neutralità dell'operazione di fusione, prevedendo che "la fusione tra più società non costituisce realizzo né distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni delle società fuse, comprese quelle relative alle rimanenze e il valore di avviamento". Per alcuni spunti in ordine alla nuova disciplina fiscale della fusione introdotta con il c.d. "decreto ires" ossia il D. lgs. 344 del 12 dicembre 2003 che entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2004 si rinvia, in luogo di molti a: F. DEZZANI - L. DEZZANI, *Riforma del TUIR. Le operazioni straordinarie. Cosa cambia nel fisco che verrà*, in *Il Fisco*, n. 27/2003, p. 11371; L. MILELE - C. FRANCESE, *La fusione di società nel nuovo Testo Unico*, in *Corr. Trib.*, 2003, p. 2361.

⁶² In questo senso R. LUPI, *Diritto tributario. Parte speciale*, 7ª ed., Milano, 2002, p. 201. Per ulteriori riferimenti si v. G. ZIZZO, *Le riorganizzazioni societarie nelle imposte sui redditi. Trasformazioni, fusioni e scissioni*, Milano, 1996, p. 74 ss.; G. FANTOZZI - R. LUPI, *Le società per azioni nella disciplina tributaria*, in *Trattato delle società per azioni* (diretto da G. E. COLOMBO - G. B. PORTALE), vol. IX, t. 2, Torino 1993, p. 153 ss.

⁶³ Sulle implicazioni del principio della neutralità fiscale della fusione in ordine al suo trattamento fiscale si veda per tutti, G. GELOSA - M. INSALACO, *Fusioni e scissioni di società*, Milano, 2002, p. 193 ss.

momento logico in cui i beni transitano, come avviene invece in ipotesi di liquidazione, nella sfera personale dei soci, giustificando, di conseguenza, la tassazione delle plusvalenze latenti. Non c'è, infatti, nelle operazioni di fusione, alcun istante in cui i soci della società incorporata o scissa abbiano la possibilità di disporre dei beni sociali⁶⁴. Sotto il profilo tributario, altrettanto indiscusso, è che la sostituzione delle partecipazioni non comporti alcun atto dispositivo su di esse⁶⁵. Il costo delle vecchie partecipazioni nell'incorporata, annullate per effetto della fusione e sostituite - in base al concambio - con azioni dell'incorporante, sarà utilizzato per valorizzare le partecipazioni ricevute, determinando un nuovo valore unitario per azione⁶⁶.

Alla luce di questo insieme di considerazioni sembra non esservi spazio per l'applicazione, in Italia, del *purchase method*, in quanto, come si è cercato di dimostrare, il presupposto di applicazione di tale metodo - consistente nella generalizzata assimilazione della fusione alla acquisizione - appare difficilmente

⁶⁴Così R. LUPI, *Profili tributari della fusione di società*, op. cit., pp. 36 e ss. Nel senso che la fusione comportasse, invece, una estinzione senza liquidazione della società incorporata o fusa si erano espressi: G. FERRI, *La fusione delle società commerciali*, op. cit., p. 51 e G. TANTINI, *La fusione*, op. cit., p. 298.

⁶⁵L'art. 172, comma 3 in base al quale "il cambio delle partecipazioni originarie non costituisce né realizzo né distribuzione di plusvalenze o di minusvalenze né conseguimento di ricavi per i soci della società stessa" è certamente applicabile anche alla fusione con concambio per identità di fattispecie. Analogo principio è stato più volte ribadito da numerose e oramai risalenti risoluzioni e circolari ministeriali. Con riferimento, per esempio, alle leggi di rivalutazione monetaria, è stato affermato che "non possono sussistere dubbi sull'ammissibilità della rivalutazione monetaria anche nelle ipotesi in esame atteso che "le azioni di concambio sono semplicemente sostitutive di quelle precedenti", Risoluzione del 26 luglio 1976, n. 9/1195. Analogamente, in una circolare successiva del 18 maggio 1983, n. 23, è stato chiarito che l'operazione di concambio delle azioni attua una pura e semplice sostituzione dei titoli intestati alle società estinte con i titoli della società incorporante o risultante dalla fusione". Altrettanto significativa è la Circolare del Ministero in tema di *capital gain*, in cui si stabilisce che la relativa disciplina si applica alle "cessioni" ossia alle varie operazioni che comportano trasferimento dei diritti, ma che non ha ad oggetto invece "al concambio delle azioni e delle quote conseguenti a operazioni di fusione, trattandosi, come parimenti è stato affermato in altre occasioni, di sostituzione e non di realizzo", Circolare 10 maggio, n. 16/9/674.

⁶⁶R. LUPI, *Profili tributari della fusione di società*, Padova, 1989, p. 64.

compatibile con il sistema legislativo italiano⁶⁷, tanto è più vero se si condivide l'idea che nel nostro ordinamento non può dirsi vigente, ai fini della redazione del bilancio, il principio generale della *substance over form*⁶⁸, che a mio avviso consentirebbe di superare il problema in

⁶⁷ Per analoghe considerazioni, riferite, però, alla compatibilità dell'oramai abrogato IAS 22 con la disciplina francese cfr. D. LEDOUBLE - G. GELARD, *Droit comptable. Quelques questions sur la comptabilisation des fusions*, in *La Semaine Juridique*, 1994, p. 114 ss., spec. p. 116.

⁶⁸ Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma è di origine anglosassone, in particolare il primo riferimento lo troviamo nei principi contabili statunitensi (*Accounting Principle Board* n. 4), ma al solo scopo di descrivere i criteri sui quali deve basarsi la pratica contabile per classificare le operazioni aziendali ai fini della loro fedele rappresentazione. Quello della *substance over form* rappresenta un principio fondamentale di bilancio sul piano della definizione di attività e del riconoscimento dei ricavi, ma non ha un rilievo autonomo, perché si ritiene che lo stesso sia insito nel concetto di attendibilità e di rappresentazione corretta e pertanto permea tutto l'impianto dei principi contabili. Analogamente, l'*International Accounting Standard Board (IASB)*, all'interno del proprio *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements* del 1990, al par. 35 afferma la necessità che le transazioni e gli altri eventi di gestione vengano contabilizzati e rappresentati avendo riguardo alla loro specifica sostanza e realtà economica e non meramente alla loro forma legale.

Tale principio è stato oggetto di approfonditi studi e dibattiti anche in Gran Bretagna dove vige un apposito documento generale ossia il *Financial Reporting Standard - FRS* n. 5 dal titolo "*Reporting the Substance of Transaction*" che detta i criteri a partire dai quali è possibile dedurre il trattamento contabile da seguire nei casi concreti.

Tale principio, benché sia di origine anglosassone, non è sconosciuto alla prassi contabile italiana: anche il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti nel Documento n. 11 afferma, infatti, la necessità di individuare e comprendere gli aspetti sostanziali degli eventi di gestione e non solamente quelli formali e suggerisce, nel caso in cui la contabilizzazione non possa essere effettuata in base alla sostanza dell'operazione a causa di disposizioni legislative, di fornire nella nota integrativa tutti gli elementi e le informazioni complementari atte ad esprimerla. In Italia, il principio della prevalenza della forma è stato anche elevato a norma di legge, ma limitatamente alla disciplina dei bilanci degli enti creditizi contenuta nel D. Lgs. 87/92 (emanata in attuazione della Direttiva CEE n. 635 dell'8 dicembre 1986), dove si stabilisce che i conti di bilancio devono essere redatti "privilegiando, ove possibile, la rappresentazione della sostanza sulla forma". Dall'analisi combinata di tale norma e delle Istruzioni Banca d'Italia (Cfr. il Provvedimento del 31 luglio 1992), si rileva che il principio trova applicazione limitata e non generale: infatti nella formulazione della norma si può notare l'inciso "ove possibile" (in tal senso si veda R. NOBILI, *La nuova struttura del bilancio bancario: i principi giuridici*, in *Il bilancio degli enti creditizi*, Milano, 1993, p. 94 ss.). La dottrina aziendalistica mostra notevole favore verso l'applicazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma perché si ritiene che esso

discussione, lasciandone, comunque, aperti degli altri di non minore rilevanza soprattutto di natura pratica.

Si consideri, infatti, che la corretta applicazione del metodo *purchase*, basandosi sulla assunzione del *fair value* delle azioni emesse a servizio della fusione quale "costo di acquisto" delle attività e passività della società incorporata o fusa, presuppone l'esistenza di un mercato finanziario evoluto, di cui non gode il nostro Paese, con la conseguenza che i valori "correnti" delle azioni negoziate sul mercato non subiscono il "salutare" vaglio di fondatezza delle massicce transazioni di mercato⁶⁹. Non meno problematici sono altri momenti connessi all'applicazione del metodo in discussione: si pensi per esempio alla identificazione delle attività e delle passività acquisite con la fusione ed iscrivibili nel bilancio della società incorporante ovvero risultante dalla fusione⁷⁰ rimessa alla totale

consenta di soddisfare le finalità informative attribuite al bilancio e massimizzi l'utilità delle informazioni. In tal senso si veda, da ultimo, G. ALBERTINAZZI *Sostanza e forma nel bilancio di esercizio*, Milano, 2002, p. 1 ss. il quale sottolinea, in particolare, come l'applicazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma sia strumentale al perseguimento dell'obiettivo della rappresentazione veritiera e corretta e in tal senso dovrebbe essere applicato a prescindere da una sua esplicitazione in una norma di legge. E' evidente come aderendo a questa tesi, risulteremmo fin d'ora allineati con i principi contabili internazionali. E' da ritenere, invece, che il principio in questione non sia contemplato dal nostro ordinamento alla stregua di principio generale di redazione del bilancio neppure in seguito alla riforma del diritto societario, che come ha modificato l'art. 2423-bis, comma 1 per prevedere che "la valutazione delle voci deve essere fatta [...] tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo e del passivo considerato". Tale principio, come è evidente, ha una portata più limitata rispetto a quello della *substance over form* in quanto opera soltanto nel momento della valutazione delle attività e delle passività e non rileva, invece, ai fini del riconoscimento dei beni iscrivibili in bilancio. Sui termini del dibattito in ordine alla portata del principio di nuova introduzione, si rinvia, anche per riferimenti a P. BALZARINI, *Commento sub art. 2423-bis*, in AA. VV. (a cura di BIANCHI- GHEZZI - MARCHETTI - NOTARI) *Commentario alla riforma del diritto societario*, di prossima pubblicazione, Milano, 2004.

⁶⁹ Per tali osservazioni L. A. BIANCHI, *La congruità*, p. 341, nt. 130.

⁷⁰ I rischi e le ambiguità connesse alla allocazione del *cost of business combination to the assets acquired and liabilities and contingent liabilities assumed*, sono messi in evidenza da v. M. M. MULLIGAN, *Merger Accounting-Pooling versus Purchase: which method provides more reliable Reporting?*, in *The M&A lawyer*, 2001, Jan., p. 2 ss. L'introduzione del *purchase method* alla stregua di criterio generale di applicazione per la contabilizzazione della fusione non è da tutti condivisa anche nei contesti in cui tale metodo è stato elaborato, nella vasta letteratura, fra i numerosi Autori cfr. in particolare: J. F. WESTON-K.S. CHUNG - J. A. SIU, *Takeover, Restructuring and*

discrezionalità degli amministratori. Quindi, le incertezze legate alla possibilità di effettuare una correlazione diretta fra valori correnti delle azioni e costo di acquisto delle attività e passività della società incorporata o fusa, da un lato, e le ambiguità e i rischi legati alla individuazione delle stesse, dall'altro, portano a concludere che l'introduzione in Italia del *purchase method* richieda un intervento del legislatore volto a prevedere l'obbligo di acquisire una perizia *ex art.* 2343 c.c. con la quale si attesti che l'aumento di capitale sociale effettuato a servizio della fusione è coperto dal valore dei beni apportati con la fusione.

Ma questo, insieme alla introduzione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma, non è l'unico intervento necessario a consentire l'applicazione in Italia del *purchase method*.

2.4.3 (segue). L'incompatibilità della clausola di retroattività contabile con il *purchase method*

Finora è stata del tutto trascurata l'incompatibilità con il *purchase method* della clausola di retroattività contabile di cui all'art. 2504-bis, comma 3, nonostante essa abbia una rilevante ripercussione pratica. Le società italiane quotate nei mercati statunitensi che nel contabilizzare le fusioni si avvalgono della norma citata per retroagire gli effetti contabili della fusione sono poi costrette a riconciliare il bilancio redatto ai fini interni con i principi contabili del FASB⁷¹, in quanto la *Securities and Exchange Commission* non "tollera" tale pratica⁷².

Corporate Governance, 2^a ed., 1998, Prentice Hall (N.Y.), spec. p. 43 ss.; M. L. DAVIES, *The Purchase Pooling Controversy: How the Stock Market Responds to Goodwill*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 9 Spring 1996, p. 50 ss.

⁷¹Le società italiane che si quotano o che raccolgono risorse finanziarie nei mercati statunitensi devono predisporre annualmente un formulario molto dettagliato: il Form 20-F. Tale formulario si compone di due parti: le rubriche da 1 a 16 in cui si danno notizie e dettagli sulla gestione amministrativa del gruppo, le strategie, la produzione, la posizione concorrenziale dell'impresa nei confronti delle imprese concorrenti, le modalità di gestione delle attività distributive, le attività di ricerca, l'evoluzione del corso delle azioni, un raffronto fra le gestioni dell'ultimo triennio, un commento sull'evoluzione degli indici chiave ottenuti negli ultimi cinque anni, le condizioni fiscali a carico degli investitori americani. La seconda parte del Form 20-F (*item* 17 o 18 da compilare a seconda che, rispettivamente, non si emettano o si emettano azioni sul mercato statunitense, in quest'ultimo caso va compilato anche il Form F-1, contenente informazioni sui titoli emessi), contiene il bilancio consolidato redatto conformemente ai principi contabili accettati nel paese di provenienza dell'impresa cui seguono le note di riconciliazione agli US-GAAP

Nell'ambito dei principi contabili internazionali, il momento a partire dal quale le operazioni delle società partecipanti alla fusione sono imputate al bilancio della società incorporante o di quella che risulta dalla fusione non è oggetto di pattuizione convenzionale, ma discende dal metodo di contabilizzazione applicato. In particolare, l'applicazione del *pooling method* impone la retrodatazione degli effetti contabili della fusione alla data di inizio dell'esercizio in cui la fusione è stata attuata⁷³, mentre il *purchase method* prevede che la rilevazione nello stato patrimoniale delle attività e delle passività identificabili e dell'eventuale avviamento, derivanti dalla fusione sia effettuata alla data di acquisizione ovvero alla data in cui il controllo della società acquisita viene effettivamente trasferito all'acquirente⁷⁴.

delle voci che determinano differenze rilevanti sull'utile e il patrimonio netto. A metà anno è richiesta la predisposizione di un bilancio semestrale (Form 6-K). Le imprese straniere, per contro, sono esonerate dall'obbligo di fornire i rapporti trimestrali. Gli adempimenti necessari per accedere al mercato statunitense, imposti dalla SEC sono, dunque, particolarmente onerosi se si considera che per di più il contenuto del Form 20-F deve essere verificato anche da revisori statunitensi. V.: ROUFFOURNIER-HALLER-WALTON, *Comptabilité internationale*, Viubert, Paris, 1997, p. 431; J. KELLY, *Going to New York*, in *Accountancy International*, giugno 1998. In tema di riconciliazione dei conti con riferimento alle *Business combination v. SEC*, *Business combination Reconciliation Proposing Release, Securities Act Release n. 7056*, 1994 e *Business combination Reconciliation Proposing Release, Securities Act Release n. 7119*, 1994.

⁷² V. SEC, *International Financial Reporting and Disclosure Issues*, at V.B.2, may, 2001 (<http://sec.gov/divisions/corpfm/internat1/issues0501.htm>; ID, *Current Accounting and Disclosure Issues*, at II M., august 2003 (<http://sec.gov/divisions/confm/aatdisc.htm>). Sulla questione cfr. anche G. P. LANDER, *U. S. securities Law for International Financial Transaction and Capital Markets*, 2^a edition, in *Westlaw*, 2004.

⁷³ "Nell'applicare il metodo del *pooling* le voci del bilancio d'esercizio delle imprese partecipanti all'aggregazione e per gli eventuali esercizi comparativi indicati, devono essere incluse nel bilancio d'esercizio delle imprese aggregate come se l'aggregazione fosse esistita fin dall'inizio del primo esercizio presentato. Il bilancio d'esercizio di una impresa non può includere una unificazione di partecipazioni della quale l'impresa è parte se la data della unificazione è successiva alla data del più recente stato patrimoniale incluso nel bilancio d'esercizio", IAS 22, § 78.

⁷⁴ "Application of the purchase method starts from the acquisition date" IFRS n. 3, §. 38. In modo più esplicito FAS 141, § 49 "The cost of an acquired entity and the amounts assigned to the assets acquired and liabilities assumed shall be determined as of the date of acquisition. The statement of income of an acquiring entity for the period in which a business combination occurs shall include the income of the acquired entity after the date of

Il *purchase method*, dunque, non sarebbe correttamente applicato se i suoi effetti venissero anticipati ad una data anteriore alla *date of acquisition*.

In vista, dunque, della prossima introduzione obbligatoria dei principi contabili internazionali e nella specie dell' IFRS n. 3 che contempla quello del *purchase* come unico metodo di contabilizzazione delle fusioni, le proposte di modifica del codice civile che si rendono necessarie per l'attuazione delle direttive 2001/65 e 2003/51 nonché in vista dell'entrata in vigore del Regolamento CE 1606/2002, dovrebbero prevedere la retrodatazione contabile - peraltro in via obbligatoria, in aderenza ai dettami del *pooling method* - per le sole fusioni fra società soggette a comune controllo, precisando altresì che quando la fusione è posta in essere fra società "sorelle" ossia fra società controllate dalla medesima capogruppo (è il caso della fusione fra le società sorelle A e B entrambe controllate da Y) la retrodatazione *deve* spingersi fino all'inizio dell'esercizio in cui è stata realizzata la fusione. Nel particolare caso di incorporazione di società interamente posseduta, invece, occorre distinguere due ipotesi. Se l'acquisto della partecipazione di controllo è avvenuto nel medesimo esercizio in cui è stata effettuata la fusione, gli effetti contabili devono essere fatti retroagire fino alla data di acquisto della partecipazione (*acquisition date*). Mentre, qualora la partecipazione sia stata acquistata in un esercizio precedente, tali effetti decorrono dall'inizio dell'esercizio in cui è stata realizzata la fusione. In ogni caso, non è contemplata la possibilità di scegliere una data convenzionale diversa da quella imposta dal metodo di contabilizzazione adottato.

2.4.4. (segue) Il trattamento contabile dell' "excess over cost" (ovvero dell'avviamento negativo)

La corretta applicazione del *purchase method* pone alcune problematiche anche con riferimento al trattamento contabile che i principi contabili internazionali riservano alla differenza negativa fra il patrimonio netto espresso a valori correnti della società incorporata o fusa e il "costo di acquisto" dello stesso. Tale differenza, secondo l'IFRS n. 3, qualora non sia attribuibile a minori valori di attività identificabili, a maggiori valori di passività identificabili oppure a passività potenziali, deve essere imputata al conto economico alla

acquisition by including the revenue and expenses of the acquired entity based on the cost to the acquiring entity".

stregua di un componente straordinario di reddito. Questa nuova impostazione dei principi contabili internazionali⁷⁵ dovrà essere applicata retrospettivamente, nel senso che i *deferred credit* già contabilizzati a titolo di *negative goodwill* nel bilancio della società incorporante o risultante dalla fusione nel vigore dell'abrogato IAS 22 dovranno essere interamente riconsiderati nel primo bilancio successivo all'entrata in vigore dell'IFRS n. 3, comportando l'imputazione a conto economico di *retained earnings*⁷⁶.

E' dubbio però che *l'excess over cost* possa considerarsi realizzato ai sensi dell'art. 2423-bis, n. 2 e dunque l'imputazione dello stesso al conto economico potrebbe contrastare con i principi generali di redazione del bilancio⁷⁷.

Il dubbio andrebbe risolto cercando di individuare la natura della differenza in discorso che secondo i principi contabili potrebbe scaturire, essenzialmente dal compimento o di un "buon affare" (nel senso che il valore del *net asset* è di fatto più alto del "prezzo"

⁷⁵ Lo IAS 22, §§ 59-62, abrogato in seguito all'emanazione dell'IFRS n. 3 prevedeva che l'eventuale eccedenza, alla data della compravendita, della quota di partecipazione dell'acquirente nei *fair value* della a attività e passività identificabili acquisite rispetto al costo dell'acquisizione, fosse rilevata come avviamento negativo. Precisando, poi, che qualora l'avviamento fosse derivato in tutto o in parte da perdite e costi futuri identificati nel programma di acquisizione dell'acquirente e quantificati attendibilmente, ma che non rappresentavano passività "identificabili" alla data di acquisto, occorre rilevare un provento nel conto economico contestualmente all'effettiva rilevazione della perdita o del costo. In tutti gli altri casi, compresa l'ipotesi in cui le suddette perdite e costi futuri non si fossero verificati nell'esercizio previsto, il *negative goodwill* doveva essere imputato al conto economico come un provento, secondo, peraltro, regole complesse e in parte di ambigua correttezza. Il § 62, infatti, prevedeva che:

- a) la parte di avviamento negativo che non eccedeva i *fair value* delle attività non monetarie identificabili acquisite doveva essere rilevato come un provento sistematicamente, lungo il corso della residua vita media ponderata delle attività ammortizzabili, in relazione ai benefici che ci si attendeva di ritrarre;
- b) l'importo dell'avviamento negativo che eccedeva i *fair value* delle attività non monetarie identificabili acquisite - ovvero corrispondenti ad attività monetarie - doveva essere rilevato immediatamente come un provento.

⁷⁶ IFRS n. 3, § 80. Per i motivi che hanno indotto lo IASB a propendere per questa soluzione cfr. IFRS, *Basis for conclusions* §§ BC109-BC120.

⁷⁷ Analoghe osservazioni erano già state avanzate dall'organismo di statuizione dei principi contabili della Gran Bretagna allo IASB in occasione della consultazione sulla bozza di principio contabile in tema di *Business combinations* (ED 3). V. AA. VV. *Consultation Paper on Business Combinations*, 2002, consultabile sul sito www.iasb.org.uk.

convenuto) oppure di un errore nella misurazione del *fair value* sia delle azioni assegnate a servizio della fusione sia delle attività e passività rinvenienti dalla stessa; perché per esempio non sono stati correttamente riflessi possibili costi futuri.

E' evidente come nel primo caso, i benefici del "buon affare" emergano in connessione alla realizzazione, attraverso la vendita oppure l'ammortamento, delle attività acquisite; analogamente, gli effetti della sopravvalutazione si manifesteranno solo allorquando i costi futuri non correttamente previsti si manifesteranno. Su queste considerazioni sembra che si basino i principi contabili inglesi, che nel *Financial Reporting Standard* n. 10 asseriscono che il *negative goodwill* viene "realizzato" - generando di conseguenza accrediti nell'*income statement* - nei periodi in cui gli *asset* non monetari acquisiti sono alienati o utilizzati (ammortizzati). Eventuali residui negativi di *negative goodwill* verranno imputati al conto economico gradatamente in base ai correlativi benefici attesi⁷⁸.

I principi contabili internazionali, invece, prevedendo l'imputazione immediata dell'*excess over cost* al conto economico si pongono in contrasto con i principi di redazione del bilancio e in particolare con quello della competenza di cui all'art. 2423-bis n. 3 c.c. che impone di correlare i proventi ai costi che ne hanno consentito la realizzazione.

Invero, tale contrasto si ritiene che non conduca, di fatto, a differenze rilevanti, perché l'*excess over cost* è una posta residuale che, qualora venga applicato correttamente il metodo del *purchase* e, in particolare, la fase di identificazione e di misurazione della attività e delle passività nonché il *reassessment* delle stesse e del costo di acquisizione della *business combination*, non dovrebbe avere un importo *material*.

2.5. La tesi secondo cui l'apporto rinveniente dalla fusione possa avvenire a valori correnti alla stregua di beni ricevuti a titolo di donazione e a condizione che venga predisposta una perizia di stima ex art. 2423 c.c. distinta ed autonoma rispetto a quella sulla congruità del rapporto di cambio

Accertato che i presupposti sui quali si basa il *purchase method* si pongono in contrasto con la disciplina interna, resta da stabilire se,

⁷⁸ Per una analisi comparatistica in tam di trattamento contabile dell'avviamento negativo si v. M. ROMANO - M. TALIENTO, *Il trattamento contabile del negative goodwill secondo i nuovi orientamenti internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2004, p. 103.

in attesa di un intervento normativo volto a consentire l'applicazione dei principi contabili internazionali anche in Italia, il riconoscimento del valore corrente dei beni rinvenienti dalla fusione possa essere fondata su una ricostruzione diversa del fenomeno. In proposito, un'autorevole dottrina⁷⁹ che si è occupata del tema in discorso ha sostenuto che l'attenzione deve essere posta sulle *modalità del trasferimento dei beni* che consegue alla fusione, che sotto il profilo giuridico è riconducibile a un trasferimento a titolo successorio. Tale dottrina, in particolare, ha osservato come i beni della incorporata (o della fusa) pervengano alla società incorporante (o alla nuova società risultante dalla fusione) "per effetto di una vicenda di natura essenzialmente ereditaria", in cui manca un *costo di acquisto*. La fattispecie viene dunque ricondotta alla donazione e alla permuta: anche in tali casi, infatti, analogamente a quanto accade nella fusione, manca un *costo di acquisto*. Come noto dalla disciplina del bilancio d'esercizio, il criterio destinato ad applicarsi in tali ipotesi è quello del valore corrente⁸⁰ che per analogia, secondo la tesi in discorso, potrebbe applicarsi anche alla fusione.

Questa impostazione ha il pregio di consentire l'equiparazione, sul piano della rappresentazione contabile, delle operazioni di finanza straordinaria che, pur essendo poste in essere con figure giuridiche differenti, conducono, sul piano sostanziale, ad un analogo risultato, inoltre consente di allineare la nostra prassi contabile alla disciplina vigente negli ordinamenti più vicini al nostro, in cui, come visto precedentemente⁸¹, la iscrizione delle attività e delle passività su basi nuove è ammessa a condizione che venga acquisita una perizia di stima in analogia a quanto avviene in caso di conferimento.

Il dato comparatistico dunque confermerebbe e non smentirebbe, come è stato invece sostenuto⁸², la tesi della legittimità del riconoscimento del valore corrente del patrimonio apportato con la fusione e, nel silenzio della legge, l'obbligo conseguente di produrre una relazione di stima distinta ed autonoma rispetto a quella sulla congruità del rapporto di cambio che accerti il valore di

⁷⁹ L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 346 ss.

⁸⁰ La conclusione è oramai pacifica: cfr. per tutti P. BALZARINI, *La immobilizzazioni materiali*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica*, cit., p. 577 e ss.

⁸¹ V. *supra* par. 2.3.1.

⁸² Ci si riferisce a M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1385 ss.

apporto della incorporata o della fusa potrebbe essere dedotto dal sistema alla luce dei principi che sottendono la disciplina del conferimento. Proprio analogamente a quanto avviene in ipotesi di conferimento, anche in occasione della fusione, si sostiene che il valore di iscrizione dei beni può, ma non deve coincidere con il valore risultante dalla perizia, quest'ultimo infatti, si ritiene che rappresenti solo il limite massimo al quale un bene può essere iscritto in bilancio⁸³, peraltro, soggetto a revisione da parte degli amministratori ai sensi dell'art. 2343, comma 3 c.c.⁸⁴

In conclusione, secondo tale impostazione, i beni rinvenuti dalla fusione possono essere iscritti -a discrezione degli amministratori- sia al valore di libro sia ad un valore superiore, purché nei limiti di quello risultante dalla perizia, al "netto" della sua revisione e non mette in discussione, per "contro", la correttezza del metodo della *continuità*, che come dimostrato precedentemente, non sempre conduce ad una corretta rappresentazione contabile della fusione.

⁸³ V. per tutti M. MIOLA, *Profili delle valutazioni dell'azienda nel conferimento in società per azioni*, in *Studi in onore di Pavone la Rosa*, 2000, p. 804.

⁸⁴ Secondo L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 357 alla fusione si applica anche l'art. 2343, comma 3 in tema di revisione della stima da parte degli amministratori. In particolare l'A. ritiene che qualora dalla revisione dovessero emergere delle minusvalenze che riducono di oltre un quinto il valore di apporto, la rivalutazione delle attività o l'iscrizione di un avviamento potrà avvenire soltanto nei limiti del valore di perizia al netto della revisione. L'A. ritiene altresì che eventuali "conguagli" a carico dei soci delle società che si fondono al verificarsi di *contingent liabilities* rispetto ai valori di concambio sono rimesse all'autonomia negoziale dei soggetti che prendono parte alla fusione.

Capitolo 3

Il criterio della continuità contabile assunto dall'art. 2504-bis, comma 4. Problemi applicativi.

SOMMARIO: 3. 1. *Premessa sull'accezione di "continuità contabile" assunta dall'art. 254-bis, comma 4* - 3.2. *Gli effetti della fusione. Retrodatazione degli effetti contabili e rappresentazione in bilancio della fusione.* - 3.3. *Le scritture contabili della società incorporata (o fusa) di supporto alla rilevazione del patrimonio rinveniente dalla fusione da parte della società incorporante ovvero di quella risultante dalla fusione. Il bilancio di chiusura.* - 3.4. *Il consolidamento dei conti e le differenze di fusione.* - 3.5. *Le differenze da annullamento. Natura economica e trattamento contabile. Problemi applicativi dell'art. 2504-bis, comma 4.* - 3.6. *Natura economica delle differenze da concambio.* - 3.7. *Il trattamento contabile del disavanzo da concambio, in applicazione del criterio della continuità contabile e riflessi impliciti sulla determinazione del capitale sociale "consolidato".* - 3.8. *Derogabilità del criterio della continuità contabile.* - 3.9. *Critica all'ipotesi che l'art. 2504-bis, comma 4 possa applicarsi anche al disavanzo da concambio a condizione che venga acquisita una perizia di stima ex art. 2343 c.c.* - 3.10. *La tesi che l'apporto rinveniente dalla fusione possa essere iscritto a valori correnti, a condizione che siffatta valorizzazione sia stata confermata da una perizia di stima ex art. 2343 distinta ed autonoma rispetto a quella sulla congruità del rapporto di cambio*

3.1. Premessa sull'accezione di "continuità contabile" assunta dall'art. 2504-bis comma 4

I principi che devono presiedere alla rappresentazione contabile della fusione sono contenuti nell'art. 2504-bis, comma 4, introdotto con la riforma del diritto societario in attuazione dell'art. 7, lett. c) l. 366/2001. La nuova disciplina è stata emanata nella prospettiva di prevedere dei principi di ordine generale da applicarsi per la contabilizzazione della fusione (e della scissione), al fine di colmare un vuoto normativo che, in passato, ha prodotto un certo disordine nella materia, ma che soprattutto ha consentito di piegare la scelta dei criteri di redazione del bilancio, che segue l'operazione suddetta, al perseguimento di interessi contingenti, di volta in volta diversi, spesso niente affatto ispirati al fine della rappresentazione "in modo veritiero e corretto" della situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale della società incorporante ovvero della società nuova risultante dalla fusione. Nella contabilizzazione di tale operazione sono stati riscontrati comportamenti profondamente disomogenei, in particolare nella contabilizzazione delle fusioni con

concambio rispetto a quelle c.d. senza concambio, soprattutto in ordine al trattamento contabile delle differenze di fusione, che è stato spesso condizionato dalla possibilità di sfruttare certe convenienze, solitamente di ordine fiscale¹.

¹ La relazione alla legge delega n. 366/2001, motivava la disposizione di cui all'art. 7, lett. c) nel seguente modo: "Si tratta di riempire, in questo caso, un vuoto normativo che ha finora prodotto un certo disordine nella materia e ha consentito di piegare incerti principi a ben più certe convenienze, soprattutto di ordine fiscale. I criteri seguiti nella redazione del primo bilancio di esercizio successivo all'operazione in questione hanno, infatti, risentito nella prassi della presenza di interessi contrapposti piuttosto che della tipologia di operazione realizzata. Così la fusione con cambio di azioni, tanto nella veste di fusione propria quanto in quella della fusione per incorporazione, si risolve spesso nell'adozione - nel primo bilancio post-fusione - di valori finalizzati al mero concambio e, come tali, difformi sia da quelli storici sia da quelli di mercato. Al contrario nella fusione, nella fusione per incorporazione senza cambio di azioni (un'operazione cioè, in cui non vi sono interessi contrapposti essendo il capitale dell'incorporanda già interamente posseduto dall'incorporante) si assiste sovente, ma solo nei casi in cui dalla fusione deriva un disavanzo, a disinvolute rettifiche di valore delle attività provenienti dall'incorporata, senza che dette valutazioni siano compatibili con quelle già adottate dall'incorporante per le proprie attività e mantenute tali anche dopo il perfezionamento della fusione. Quando invece dalla medesima fusione deriva un "avanzo" si tende a non apportare alcuna modifica al valore dell'attivo portato dall'incorporata. Il che fa pensare che l'orientamento cui gli operatori si ispirano non è diretto tanto all'adeguamento del valore dei beni ricevuti per fusione quanto piuttosto all'attribuzione del disavanzo di fusione. La circostanza che il disavanzo di fusione abbia storicamente presentato un regime fiscale di sostanziale favore dà conto, del resto, delle reali ragioni di queste apparentemente ingiustificabili distonie applicative. Osservazioni analoghe possono formularsi con riferimento alla scissione.

Queste distonie applicative potrebbero forse trovare una qualche giustificazione ove "avanzo" e "disavanzo" esprimessero ricchezze (o perdite) effettive. Ma è ben noto l'orientamento a considerare dette voci come del tutto prive di contenuto economico e tese semplicemente a consentire la "saldatura" delle scritture contabili dei soggetti coinvolti nell'operazione. A ciò si aggiunga che la vigente disciplina fiscale sancisce la piena neutralità fiscale dell'operazione in questione comunque poste in essere (cioè con o senza cambio di azioni) e ha eliminato l'iscrizione di plusvalenze dal novero degli eventi costituenti presupposto per l'applicazione dell'imposta sul reddito personale.

Ne consegue che non sussistono più ragioni, neppure di ordine fiscale, per mantenere una ingiustificata asimmetria nella scelta dei criteri di congiunzione delle scritture contabili e di valutazione delle attività oggetto di trasferimento nel primo bilancio successivo al perfezionamento dell'operazione *de quo*.

Con la norma in questione si propone, pertanto, di superare i descritti inconvenienti colmando l'attuale vuoto normativo".

La nuova disciplina, dunque, colma un vuoto normativo, e sancisce espressamente il principio della "continuità" ai fini della iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione, ma allo stesso tempo, come è stato osservato precedentemente², non introduce l'obbligo di predisposizione del bilancio di apertura. Invero, la disciplina di nuovo conio, sul piano sostanziale, non sembra che apporti novità, posto che, i principi sanciti dall'art. 2504-*bis*, comma 4 venivano già applicati dalla prassi contabile ancor prima che il legislatore intervenisse con la riforma del diritto societario. Si può affermare, fin da subito, quindi, che la nuova disposizione non fa altro che recepire un criterio - quello della continuità contabile - che veniva già applicato, senza peraltro risolvere talune questioni controverse inerenti la sua applicazione pratica che hanno dato origine a quel "disordine" che con la riforma si mirava ad eliminare. Ci si riferisce, in particolare, al trattamento contabile delle differenze da concambio e segnatamente alla "capitalizzabilità" del disavanzo³.

L'art. 2504-*bis*, comma 4, tuttavia, fa luce su alcuni punti controversi. In particolare, chiarisce che il criterio della continuità si applica soltanto alle "attività" e alle "passività" e non "a tutto campo" ossia, partendo dalla poste attive e passive "reali" per giungere sino alle riserve ed al capitale sociale⁴. Non ci sono più dubbi, quindi, sul fatto che l'originaria classificazione e destinazione del patrimonio netto della controllata possa essere modificata all'interno del patrimonio netto consolidato post-fusione⁵. Più in

² V. *supra*, cap. 1.

³ V. *infra* par. 3.7.

⁴ In questo senso, nel vigore della previgente disciplina, supponendo l'esistenza dell'obbligo della continuità contabile, pur nel silenzio della legge, M. NOTARI, *Appunti*, p. 1398, a parere del quale il criterio della continuità "consente, legittima e impone il mantenimento quantitativo e qualitativo delle riserve risultanti dal bilancio di chiusura dell'incorporata". Dello stesso avviso, tra gli altri, G. ZIZZO, *Le riorganizzazioni*, cit., p. 100 ss. In senso contrario, invece, M. CARATOZZOLO, *Fusione e scissione*, cit., p. 1307 e L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 334.

⁵ Viene smentita, quindi, la tesi, peraltro vivacemente criticata, secondo la quale, in esito ad una fusione, il capitale sociale della società incorporante ovvero della società nuova risultante dalla fusione debba sempre essere pari alla somma del capitale sociale di tutte le società partecipanti alla fusione. E' ormai da lungo tempo affermata la legittimità della rideterminazione del netto post-fusione. La questione è stata affrontata dal noto decreto del Trib. Busto Arsizio, 24 gennaio 1968 in *Riv. dir. comm.*, 1969, II, p. 198 con nota di G. FERRI; in *Dir. fall.*, 1968, II, p. 617 ss. con nota di A. CASCIOLI; in *Giur. merito*, 1969, I, p. 342 ss. che aveva negato

generale, può sostenersi che il legislatore, con l'affermazione del criterio della continuità contabile non abbia inteso esigere una meccanica trasposizione dei conti della società incorporata o fusa nella contabilità della società incorporante ovvero della società nuova risultante dalla fusione. In esito alla fusione, infatti, il consolidamento dei conti delle società partecipanti all'operazione non si realizza acriticamente ovvero effettuando una mera sommatoria delle singole classi di valori, essendo, invece, necessarie e opportune numerose rettifiche⁶. In particolare, occorre, in primo luogo, eliminare le poste reciproche e quelle che vengono meno "automaticamente" con la fusione, come, per esempio, la partecipazione detenuta dalla incorporante nella incorporata, peraltro, laddove in seguito a tale operazione emerga un disavanzo, lo stesso, a norma dell'art. 2504-bis, comma 4, deve essere annullato, se possibile, mediante la rivalutazione delle attività oppure iscrivendo una posta a titolo di avviamento⁷. Ulteriori rettifiche, infine, possono rendersi opportune per uniformare i criteri di valutazione.

Il criterio della continuità contabile, dunque, pur non implicando, in via generale, la determinazione dei valori correnti delle attività e delle passività trasferite per effetto della fusione, non è di facile applicazione pratica. Problematiche differenti e di incerta soluzione si presentano a seconda delle modalità con le quali la fusione è posta in essere ossia per incorporazione oppure per unione; con o senza concambio; retroagendo o meno gli effetti contabili.

l'omologazione della deliberazione di fusione mediante incorporazione di una spa da parte di una snc, in quanto quest'ultima, anziché aumentare il capitale sociale in misura corrispondente a quello dell'incorporanda, aveva imputato la maggior parte del capitale a riserva, sottraendolo alla garanzia dei creditori. La decisione fu vivacemente criticata (Cfr. G. FERRI, *op. cit.*, p. 200) e fu riformata da App. Milano (decr.) 4 luglio 1968, in *Giur. comm.*, 1969, I, p. 287 e in *Riv. dir. comm.*, 1970, II, p. 56 ss. Tuttavia, sulla questione, ancora nel senso che il capitale post-fusione debba coincidere con la sommatoria dei capitali delle società prima della fusione, di recente App. Trento, 4 aprile 2000, in *Riv. not.*, 2000, p. 1487 ss. e App. Bologna, 11 novembre 1997, in *Giur. it.*, 1998, p. 961. Per una critica nei confronti di tale orientamento L. A. BIANCHI, *op. cit.*, p. 310 testo e nota 45, nonché C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 163, testo e nota n. 120.

⁶ R. PEROTTA, *Le valutazioni di fusione*, Milano, 1983, p. 174

⁷ V. *Infra* par. 3.3.

3. 2. Gli effetti della fusione. Retrodatazione degli effetti contabili e rappresentazione in bilancio

L'art. 2504-bis, comma 2, detta il principio generale secondo cui l'effetto estintivo e successorio della fusione si realizza in coincidenza dell'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art. 2504⁸. In deroga a detto principio, ma limitatamente al caso della fusione per incorporazione, può essere stabilito che i suddetti effetti decorrano da una data successiva⁹. Sono inammissibili, invece, le clausole di

⁸ La dottrina si è interrogata se ai fini della produzione degli effetti legali della fusione sia sufficiente la mera stipula dell'atto di fusione, ovvero se sia necessario che risultino adempite le pubblicità prescritte dalla legge, alle quali, in quest'ultimo caso, andrebbe riconosciuta efficacia costitutiva. Alcuni Autori (F. DI SABATO, *Manuale delle società*, Torino, 1995, p. 603; A. PAVONE LA ROSA, *Il registro delle imprese*, Milano 1954, p. 455; G. FERRI, *Le società*, in *Tratt. Vassalli*, X, 3, Torino, 1987, p. 695 e *Fusione di società*, su *scritti giuridici*, vol. 3, II, Napoli, 1990, p. 1445, F. SCARDULLA, *La trasformazione e la fusione di società*, in *Trattato Cicu - Messineo*, XXX, 2, Milano, 2000, p. 455, E. SIMONETTO, *Trasformazione e fusione di società*, in *Commentario Scialoja - Branca*, Bologna, 1976, p. 338), ritengono che la pubblicità dell'atto di fusione abbia mera rilevanza dichiarativa mentre altri le attribuiscono natura e valore costitutivo. In quest'ultimo senso v. G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 622; M. S. SPOLIDORO, *Fusioni*, cit., p. 141; M. DE ACUTIS, *Il nuovo regime della invalidità della fusione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 729 ss., spec., p. 733; G. SCOGNAMIGLIO, *Fusione e scissione di società: lo schema di legge di attuazione delle direttive Cee*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, p. 109 ss., spec., p. 119; U. LA PORTA, *Gli effetti dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese tra vecchia e nuova disciplina*, in *Riv. not.*, 1992, II, p. 651 ss., spec., p. 656, A. GENOVESE, *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997, p. 53; M. AVAGLIANO, *Fusione di società*, in *Studi e materiali*, a cura del Consiglio Nazionale del Notariato, studio n. 1230 del 16 gennaio 1996 e G. FERRI, *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. ANGELICI e G. B. FERRI, Torino, 1993. In giurisprudenza l'orientamento prevalente attribuisce efficacia costitutiva all'ultima delle iscrizioni nel registro delle imprese, da ultimo si veda Cass. 7 gennaio 2004, n. 50, con nota di M. C. LUPETTI, ove numerosi riferimenti.

⁹ Tale disposizione è stata interpretata nel senso che la "postdatazione" degli effetti della fusione non è ammissibile nell'ipotesi in cui tale operazione sia posta in essere nella forma per unione, posto che la stessa Relazione al d. lgs. 22/1991 sosteneva che è "davvero arduo, anche da un punto di vista logico, concepire un soggetto giuridico (la società risultante dalla fusione) esistente (in quanto la fusione è stata regolarmente stipulata e resa pubblica), ma privo di patrimonio (in quanto la fusione non ha prodotto i suoi effetti) e dunque incapace di fungere da centro di imputazione di responsabilità". Accanto a chi esclude la possibilità di postdatare gli effetti della fusione in senso stretto (M. S. SPOLIDORO, *Fusioni*, cit., p. 142; G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, Vol. 2. *Diritto delle società*, Torino, 2004, p. 623, nt. 1), vi è anche chi ritiene, invece, che la discriminazione fra la fusione per incorporazione e quella per unione si fondi su un equivoco, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 566. Critico anche A. PICCIAU, *Osservazioni alle istruzioni del Tribunale*

retroattività «aventi ad oggetto una programmata incidenza sugli effetti "legali"», conseguentemente «sono invalide le pattuizioni - verificabili nella prassi societaria - che dispongono la decorrenza di tutti gli effetti da un momento anteriore al completamento del procedimento»¹⁰. Sottratte all'autonomia delle parti sono, dunque, soltanto quelle clausole aventi ad oggetto gli effetti reali della fusione, mentre, si considerano legittime le clausole aventi natura obbligatoria ossia che esplicano la loro operatività soltanto fra le parti. In particolare, sono ammesse, peraltro dalla stessa legge, le clausole che prevedano la retroattività contabile e/o economica della fusione (art. 2504-bis, comma 3)¹¹. I soci, dunque, possono determinare convenzionalmente la data a partire dalla quale: i) le operazioni delle società partecipanti alla fusione sono imputate al bilancio della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante; ii) le azioni o quote emesse a sostegno della fusione partecipano agli utili.

Benché i due aspetti siano correlati (tant'è che la dottrina li ha trattati congiuntamente già prima che venisse introdotto il d. lgs. n. 22 del 1991¹²), nulla impedisce che i soci prevedano uno sfasamento

di Milano per le omologazioni in materia di fusione, in *Giur. it.*, 1991, p. 500 e più recentemente, A. GENOVESE, *La decorrenza dell'effetto e la retroattività contabile della fusione*, in *Riv. soc.*, 2000, p. 165, a parere della quale, la postadattazione degli effetti è stata prevista per la sola fusione per incorporazione perché per questa operazione opera naturalmente la retroattività contabile. La disposizione in questione, quindi, andrebbe interpretata nel senso che "la decorrenza sfasata degli effetti (reali da un lato, e contabili e reddituali dall'altro) della fusione è possibile solo come *anticipazione* della decorrenza di alcuni rispetto agli altri: non è consentito, invece, come *posticipazione*: il differimento dell'efficacia della fusione è possibile solo sulla globalità degli effetti della fusione".

¹⁰ C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 230, ove ampi riferimenti alla giurisprudenza. Nello stesso senso si vedano, in particolare, anche: G. B. PORTALE, *Clausole di retroattività e bilanci nelle fusioni di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1983, p. 1283 e G. TANTINI, *Trasformazione e fusione*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* diretto da F. Galgano, VIII, Padova, 1985, p. 344.

¹¹ La tesi dell'ammissibilità della clausola della retroattività contabile era stata sostenuta già prima che il d.lgs. n. 22/1991 introducesse nel nostro ordinamento l'art. 2504-bis, comma 3. Per i termini del relativo dibattito si rinvia a A. GENOVESE, *La decorrenza*, cit., p. 155.

¹² Intorno alla portata della clausola della retroattività "contabile" in rapporto alla retroattività "economica" si è originato un intenso e nebuloso dibattito già anteriormente alla novella legislativa del 1991, le cui diverse posizioni sono sintetizzate da A. GENOVESE, *La decorrenza*, cit., p. 155 ss.: "Nel dibattito precedente la novella del 1991, talvolta si qualificava come "retroattività contabile della fusione" l'effetto

tra la data fissata per l'imputazione contabile delle operazioni delle società estinte all'incorporante o alla società risultante dalla fusione e la data stabilita ai fini della partecipazione agli utili¹³. Per cui nessuna rilevanza assume la previsione, nel progetto di fusione, della c.d. clausola di retroattività contabile ai fini della risoluzione del problema delicato e complesso inerente la spettanza dei risultati (utili o perdite) prodotti dalla società incorporata o fusa nel periodo interinale compreso fra la data di fissazione del rapporto di cambio e quella di realizzazione della fusione¹⁴, posto che tale problema è collegato, invece, alla modalità di determinazione del concambio¹⁵.

di clausole dell'atto di fusione che disponevano l'acquisizione da parte della società rinveniente di rapporti facenti capo alle società fuse, e venuti in essere fra la data di formazione della situazione patrimoniale di riferimento per la fissazione del rapporto di cambio (...) e il perfezionamento della fusione. In relazione, quindi, alla successione universale prodotta dalla fusione, che però nulla aveva di retroattivo. In altri casi, con maggiore proprietà, si utilizzava l'espressione "retroattività contabile della fusione" per indicare le conseguenze del c.d. rischio di fusione. Questo rischio sussisteva in rapporto al lasso di tempo necessario per portare a compimento la fusione, e in quanto i risultati positivi o negativi della gestione della società dalla data di calcolo del rapporto di cambio (bilancio di fusione) a quella di fusione (cioè i risultati di periodo interinale), non avrebbero modificato il rapporto di cambio e sarebbero spettati alla compagine societaria rinveniente dalla fusione".

¹³ Sostengono l'indipendenza delle due clausole: M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, 144, ma soprattutto R. LUPI, *Retrodatazione delle operazioni societarie: un problema da drammatizzare*, in *Rass. Trib.*, 1994, I, p. 388 e G. FERRI JR, *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, 1998, p. 153 ss. Cfr. anche i cenni di L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 138 e C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 232.

¹⁴ L'effetto della clausola della retrodatazione contabile, invece, è stato per lungo tempo ritenuto dalla dottrina, seppur con opinioni difformi, incidente anche sulla destinazione degli utili e delle perdite interinali prodotti dalle società incorporate o fuse. Una parte della dottrina (M. CARATOZZOLO, *Il bilancio di chiusura delle società incorporate o fuse: spunti per una ricostruzione della disciplina*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 202; ID, *I bilanci straordinari*, Milano, 1996, p. 282) sostiene che se la fusione manifesta i suoi effetti nella normalità dei casi alla data dell'iscrizione dell'atto di fusione, in mancanza di apposita pattuizione ai sensi dell'art. 2504-bis, comma 3, gli effetti di cui ai nn. 5) e 6) dell'art. 2501-bis si producono unitamente alla fusione, con la conseguenza che i soci della società incorporata ovvero della fusa, da un lato, partecipano agli utili (o alle perdite) della società incorporante ovvero della società risultante dalla fusione solo a partire dalla data di efficacia della fusione, ma dall'altro sono titolari degli utili interinali prodotti dalla società originaria, risultanti da un apposito bilancio di chiusura. Secondo tale opinione, quindi, l'effetto della clausola di retrodatazione è proprio quello di mettere in comune gli utili delle società partecipanti alla fusione.

Diversamente, altra dottrina, (G. B. PORTALE, *Clausole*, cit., p. 1303, seguito da G. TANTINI, *Trasformazione*, cit., p. 356 e in parte, anche da S. FORTUNATO,

Capitale e bilanci nelle s.p.a., in *Riv. soc.*, 1991, p. 187 ss.), ritiene che, in assenza di patti diversi, gli utili e le perdite interinali devono essere ripartiti fra tutti gli azionisti delle società partecipanti alla fusione, in proporzione alle partecipazioni conseguite nella società incorporante. Si ritiene, infatti, che il rapporto di cambio, in quanto determinato sulla base dei capitali economici, tiene conto anche dei redditi futuri attesi, sicché i risultati di gestione successivi alla data di riferimento del rapporto sono di pertinenza del gruppo allargato dei soci post-fusione. Sulla scorta di tale osservazioni, è stato sostenuto (G. FERRI JR, *Modificabilità*, cit., p. 134 ss.) che la funzione della clausola di retrodatazione sia quella di consentire non l'anticipazione bensì la posticipazione della data di partecipazione agli utili rispetto a quella "naturale" vale a dire la data alla quale risulta riferita la fissazione del rapporto di cambio. Secondo un ulteriore orientamento (P. MARCHETTI, *Appunti*, cit., p. 48 e ss.) "non essendo prevista, sul piano della disciplina civilistica una chiusura straordinaria dell'esercizio, al momento dell'estinzione delle società fuse, la rilevanza della norma si potrebbe apprezzare allorché la fusione fosse attuata dopo la chiusura dell'esercizio e prima dell'approvazione del bilancio". Si ritiene infatti che in tal caso, la pattuizione di retroattività contabile potrebbe consentire di approvare un unico bilancio, vale a dire solo quello della incorporante. Più recentemente, infine, A. GENOVESE, *La decorrenza*, cit., p. 173 ha fondato la tesi secondo la quale la retroattività contabile incide non soltanto sulla rappresentazione dei risultati dell'attività delle società partecipanti alla fusione, ma anche sulla spettanza dei risultati interinali alla compagine societaria rinveniente dalla fusione sul rilievo che la legge non stabilisce che gli effetti contabili e reddituali decorrano *se non dalla fusione* e che quindi gli utili fino a quel momento realizzati dalle società fondende debbano essere contabilizzati da queste società e spettino ai relativi soci. La legge stabilisce, invece, che gli effetti suddetti decorrano *sin dalla fusione*. Per cui secondo l'A. questo significa che i soci delle società fondende, sin dall'esercizio che era in corso quando è stata attuata la fusione, acquistano il diritto a partecipare agli utili di questa società.

¹⁵ C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 235. L'A. prospetta due situazioni: una in cui il rapporto di cambio è stato calcolato tenendo conto anche degli utili maturati risultanti dall'ultimo bilancio d'esercizio ovvero dalla situazione patrimoniale ex art. 2501-*quater* e non distribuiti dalle singole società nonché dagli utili attesi; l'altra in cui per converso il rapporto di cambio non tiene conto né degli utili in corso di formazione né di quelli attesi. Nella prima ipotesi tutte le società partecipanti alla fusione mettono in comune i rispetti utili (e/o perdite), per cui, nel caso in cui una delle società chiuda il proprio esercizio in pendenza del procedimento di fusione, gli utili accertati non potranno essere distribuiti, ma dovranno essere portati a nuovo. Dubbia però è la superfluità, in questo caso, dell'indicazione di cui al n. 5 dell'art. 2501-*ter* (Cfr. nel senso della necessità di specificare sempre il criterio di ripartizione degli utili interinali, *La congruità*, cit., p. 139). Nella seconda ipotesi, invece, l'indicazione di cui al n. 5 si rende necessaria per segnalare che i soci di ciascuna società hanno il diritto a ricevere gli utili maturati nell'ambito della società originaria. Qualora, quindi, una delle società partecipanti alla fusione, nel corso del procedimento di fusione, chiudesse l'esercizio, gli utili risultanti dal relativo bilancio possono essere distribuiti. Nello stesso senso si veda anche P.

La clausola della retroattività contabile si riflette, invece, sulle modalità di misurazione e di rappresentazione dei componenti positivi e negativi di reddito nel bilancio di esercizio successivo alla fusione della società incorporante ovvero della società nuova risultante dalla fusione. Non coglie pienamente nel segno l'affermazione che "ove la fusione avvenga in corso di esercizio, anche in difetto di retroattività contabile le voci patrimoniali e di conto economico delle società estinte dovrebbero rifluire, comunque, per l'effetto successorio della fusione nel bilancio di esercizio della società incorporante"¹⁶. In assenza di retrodatazione degli effetti contabili, infatti, il risultato di periodo, determinato secondo i criteri di valutazione adottati presso la incorporata confluisce nel bilancio della società incorporante indirettamente, nel senso che esso va ad incidere sulla misura della differenza da fusione. Diversamente, ossia qualora gli effetti contabili della fusione vengano fatti retroagire, magari fino all'inizio dell'esercizio (come solitamente accade nella prassi) il risultato del periodo interinale perde la sua autonoma identificazione, in quanto le sue componenti positive e negative vengono consolidate con quelle prodotte dalla società rinveniente dalla fusione. In altre parole, sul piano della rappresentazione contabile, è come se il risultato di esercizio dell'incorporante, pur comprendendo anche quello interinale della incorporata, fosse stato interamente prodotto presso la prima. Nel conto economico quindi troveranno analitica rappresentazione i costi e i ricavi della società incorporante unitamente a quelli della società incorporata, nonché tutti gli ammortamenti e gli accantonamenti calcolati applicando i criteri di valutazione adottati presso la incorporante anche alle attività rinvenienti dalla fusione come se esse fossero appartenute alla incorporante fin dall'inizio dell'esercizio.

Si noti, peraltro, come, retroagendo gli effetti contabili della fusione, sia possibile che l'intera quota annuale di ammortamento delle attività rinvenienti dalla fusione debba essere calcolata su un valore diverso, presumibilmente più alto, laddove il disavanzo di annullamento sia stato utilizzato per rivalutare dette attività¹⁷. In assenza di retrodatazione contabile, invece, il plusvalori emersi con

SFAMENI, *L'esercizio sociale e il bilancio nelle società di capitali*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001, p. 1221 ss.

¹⁶ P. MARCHETTI, *Appunti*, cit., p. 48.

¹⁷ B. LEBRUN, *Absorption: les conséquences d'une différence entre la date de prise de contrôle et la date d'effet comptable*, in *Reveu française de comptabilité*, 2003, p. 34.

la fusione rilevano, ai fini dell'ammortamento, solo a partire dalla data di efficacia della fusione.

Più in generale, la circostanza che incorporata ed incorporante utilizzano criteri di valutazione diversi, conduce a risultati differenti a seconda che ci si avvalga o meno della clausola di retroattività contabile. Si pensi per esempio al caso banale, ma comunque indicativo, in cui le rimanenze siano valutate col criterio FIFO dalla incorporata, ma con il LIFO dall'incorporante. In assenza di retrodatazione contabile, la società incorporata valorizza le rimanenze esistenti alla data di efficacia della fusione con il criterio FIFO, tale valore viene, poi, recepito dalla incorporante alla stregua di un costo di acquisto. Diversamente, in ipotesi di retrodatazione contabile, la società incorporata, alla data di efficacia della fusione, non effettua le c.d. scritture di assestamento, integrazione e rettifica, e, in particolare, non valorizza le rimanenze. Per cui, la società incorporante alla data di efficacia della fusione, recepisce, in contabilità generale, le rimanenze iniziali della incorporata alla stregua di un costo¹⁸, nonché i costi di acquisto e i ricavi di vendita della stessa, relativi al periodo interinale¹⁹. Le eventuali rimanenze

¹⁸ Le rimanenze iniziali della incorporata, peraltro, potrebbero essere tipologicamente diverse da quelle dell'incorporante, oppure potrebbero essere dello stesso tipo. Nel primo caso, le rimanenze iniziali della incorporata vanno a costituire le rimanenze iniziali della incorporante in modo del tutto autonomo. Nella seconda ipotesi, invece, i conti intestati alle rimanenze iniziali delle due società si uniscono. Per cui, se la società incorporante adotta un criterio di valutazione del tipo LIFO o FIFO a scatti, in cui cioè le varie categorie sono stratificate per periodo di formazione, l'incorporante deve sommare, per ogni periodo di formazione, le quantità ed il valore complessivo delle giacenze dell'incorporata con le proprie. In tal modo ogni strato risulterà formato, quanto a valore complessivo, dalla somma degli strati dello stesso periodo di formazione di entrambe le società e, quanto a valore unitario, dal valore complessivo diviso per il numero complessivo delle unità in giacenza. Così, G. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 2003, p. 343. Per un esempio numerico si veda F. DEZZANI, *Fusione con effetto retroattivo*, in *Il Fisco*, 1993, n. 32, p. 8367.

¹⁹ Come sottolinea G. SAVIOLI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, cit., p. 344, quando gli effetti della fusione vengono antergrati, le rimanenze che la società incorporante prende in carico (riferite alla data di effetto contabile dell'operazione) sono diverse da quelle che effettivamente riceve (riferite, ovviamente, alla data di efficacia reale della fusione). Le variazioni fra la quantità contabile e quella reale dipendono dalle operazioni di acquisto e vendita/utilizzo effettuate dalla incorporata nel periodo successivo a quello di efficacia contabile della fusione e che saranno imputate al bilancio della incorporante. Dette differenze sono documentate dalla contabilità di magazzino tenuta dalla società incorporata nel

vengono valutate, unitamente a quelle della incorporante, alla fine dell'esercizio.

Degli esempi numerici possono chiarire meglio le differenze in termini di rappresentazione contabile che conseguono alla previsione o meno di una clausola di retroattività contabile.

Si ipotizzi che la società ALFA, nel mese di febbraio, abbia deliberato l'incorporazione della società BETA nella quale detiene una partecipazione totalitaria. Gli effetti giuridici dell'operazione decorrono dal 30/04. Per semplicità si consideri che gli esercizi sociali delle due società coincidano (1/1 - 31/12).

A) COINCIDENZA FRA DATA DI EFFETTO LEGALE E CONTABILE DELLA FUSIONE

Alla data di effetto giuridico della fusione la società incorporata o fusa:

1. redige il bilancio di verifica;
2. effettua le scritture di rettifica e di assestamento;
3. effettua la chiusura dei conti e determina il risultato economico della frazione di periodo.

Nell'ipotesi che si sta considerando, ossia di coincidenza fra data di effetto legale e contabile della fusione, quindi, il risultato della frazione di esercizio della società incorporata comprende oltre i componenti positivi e negativi di reddito registrati a fronte delle operazioni di gestione compiute nel periodo interinale e che risultano dal bilancio di verifica, anche gli ammortamenti di periodo, gli accantonamenti e il valore delle rimanenze.

Bilancio di verifica della Società BETA al 30/04

Stato patrimoniale

Immobilizzazioni Immateriali	200	Capitale sociale	500
		Differenza dare	55
Immobilizzazioni Materiali	400	Fondo amm.to Imm. immateriali	50
Crediti	70	Fondo amm.to Imm. materiali	160

periodo considerato, mentre i loro riflessi in contabilità generale sono evidenziato dai costi per acquisto e dai ricavi per vendita di merci.

Titoli	100	Debiti	5
	770		770

Conto dei profitti e delle perdite

Costi		Ricavi	
Rimanenze iniziali	100	Ricavi di vendita	250
Acquisto di merci	60	Proventi finanziari	10
Costi per servizi	20		
Salari e stipendi	25		
Differenza dare	55		
	260		260

Alla data efficacia reale della fusione, la società incorporata effettua le seguenti operazioni di assestamento:

- 1) ammortizza le immobilizzazioni immateriali
 Il piano di ammortamento prevede quote costanti pari a 25, in quanto si stima una vita utile delle attività immateriali pari a 8 anni.
 La quota di ammortamento di periodo, quindi, è pari a 10;
- 2) ammortizza le immobilizzazioni materiali.
 Il piano di ammortamento prevede quote costanti pari a 40, in quanto si stima una vita utile dell'attività materiale pari a 10 anni.
 La quota di ammortamento di periodo è quindi pari a 17;
- 3) accantona al fondo svalutazione crediti un importo pari a 5;
- 4) valorizza le rimanenze finali.
 Dall'inventario di chiusura risulta che in magazzino sono presenti 20 unità di materie prime. La società adotta il criterio FIFO quindi si suppone che la società abbia utilizzato interamente le rimanenze iniziali (80 unità aventi costo unitario pari a 1,25) e parte delle materie prime acquistate in corso di esercizio (40 unità aventi costo unitario pari a 1,5). Applicando il metodo FIFO, dunque, il valore delle rimanenze finali è pari a 30. Il costo per materie prime di competenza della frazione di esercizio è invece pari a $(100+60-30)=130$.

Bilancio di chiusura società BETA al 30/04

Stato patrimoniale BETA

Immobilizzazioni:	
Immateriali	140
Materiali	223
Attivo circolante	
Crediti	65
Rimanenze	30
Titoli	100
Totale attività	558
Patrimonio netto	
Capitale sociale	500
Utile di periodo	53
Debiti	5
Totale passività e patrimonio netto	558

Conto economico BETA

A) Valore della produzione	
- Ricavi di vendita	250
Totale valore della produzione	250
B) Costi della produzione	
- Per materie prime	60
- Per il personale	25
- Per servizi	20
- Ammortamenti e svalutazioni	
o Amm.to immob. Immateriali	10
o Amm. to immob. Materiali	17
o Svalutazione crediti	5
- Variazione delle rimanenze	70
Totale costi della produzione	(207)
C) Proventi e oneri finanziari	
- Proventi da attività finanziarie	10
Utile d'esercizio	53

La società ALFA, recependo i valori risultanti dalle scritture contabili della società BETA rileva l'operazione di fusione in contabilità generale:

Data	Descrizione conto	Dare	Avere
30/04	Immobilizzazioni immateriali	200	
	Immobilizzazioni materiali	400	
	Crediti	70	
	Rimanenze ex Beta	30	
	Titoli	100	
	Differenza di fusione	247	
	Fondo ammortamento imm. Immateriali		60
	Fondo ammortamento imm. Materiali		177
	Fondo svalutazione crediti		5
	Debiti		5
	Partecipazione in Beta		800

In caso di coincidenza tra la data di effetto giuridico e la data di effetto contabile, l'entità della differenza di fusione risulta influenzata dal risultato di periodo antecedente la data di efficacia dell'operazione *de qua*, in quanto essa entra a far parte del patrimonio netto della incorporata.

E' importante notare, inoltre, che nell'ipotesi che stiamo considerando, l'operazione di fusione, alla data di efficacia della stessa, non comporta alcuna modifica dei conti reddituali della società incorporante, fatta eccezione per le rimanenze "ereditate" che vengono iscritte nella contabilità dell'incorporante alla stregua di rimanenze iniziali.

Data	Descrizione conto	Dare	Avere
30/04	Merci rinvenienti dalla fusione Rimanenze ex Beta	30	30

La situazione patrimoniale di apertura della società Alfa dunque sarà la seguente:

Situazione patrimoniale di apertura soc. ALFA al 30/04

Immobilizzazioni:	
Immateriali	140
Materiali ex Alfa	1000
Materiali ex Beta	223
Attivo circolante	
Crediti ex Beta	65
Crediti ex Alfa	200
Titoli	100
Rimanenze ex Beta	30
Differenza di annullamento	247
Totale attività	2005
Patrimonio netto	
Capitale sociale	1500
Riserva legale	350
Debiti ex Alfa	5
Debiti ex Beta	150
Totale passività e patrimonio netto	2005

Si ipotizzi che la società ALFA, nel corso della gestione incassi tutti i crediti ed estingua tutti i debiti e che al 31/12 presenti la seguente situazione patrimoniale ed economica.

Bilancio di verifica società ALFA 31/12/03

Situazione patrimoniale

Immobilizzazioni:		F. amm.to immobilizzazioni:	
Immateriali	200	immateriali	60
Materiali ex Alfa	1500	materiali ex Alfa	500
Materiali ex Beta	400	materiali ex Beta	177
Differenza di annullamento	247		
Attivo circolante		Patrimonio netto	
Titoli	100	Capitale sociale	1500
Cassa	180	Riserva legale	350
		Differenza dare	40
	2567		2627

Conto dei profitti e delle perdite

Rimanenze iniziali ex Alfa	o	Ricavi di vendita	260
Rimanenze iniziali ex Beta	30	Utilizzo fondo svalutazione crediti	5
Costi per acquisto di merci	150	Proventi finanziari	25
Costi per servizi	20		
Salari e stipendi	50		
Differenza dare	40		
	290		290

La società ALFA, ai fini della redazione del bilancio di esercizio, effettua le seguenti scritture di assestamento:

1. ammortizza le immobilizzazioni.

Per semplicità, si supponga che le immobilizzazioni non siano state rivalutate mediante imputazione del disavanzo di annullamento e che il piano di ammortamento sia quello già adottato presso la società incorporata.

Tenendo a mente che le immobilizzazioni rinvenienti dalla fusione sono state già parzialmente ammortizzate, la quota di ammortamento di pertinenza di Alfa sarà pari alla quota annuale detratto l'ammortamento di periodo già calcolato dalla società incorporata. Avremo quindi:

- Quota di ammortamento imm. immateriali ex Beta = $(25-10)=15$
- Quota di ammortamento imm. materiali ex Beta = $(40-17)=23$
- Quota di ammortamento imm. Materiali ex Alfa = 125

2. Imputa la differenza di annullamento interamente ad avviamento, stabilendo che esso verrà ammortizzato in cinque anni, mediante quote costanti pari a 49,4. La quota di ammortamento di periodo pertanto sarà pari a $(49,4/12)*8=33$.

3. Valorizza le rimanenze.

Dall'inventario risultano presenti in magazzino 35 unità di materie prime.

Supponendo che il magazzino abbia subito le seguenti movimentazioni:

Operazione	unità	Prezzo unitario	Totale
Rimanenze da fusione	20	1,5	(30)
Acquisto (1)	30	1,6	(48)
Acquisto (2)	30	1,8	(54)
Acquisto (3)	24	2	(48)
Vendita	69	3,78	260
Rimanenze finali (LIFO)	35		38

Il valore delle rimanenze, in base al criterio LIFO è pari a: $(1,5 \cdot 20) + (1,6 \cdot 5) = 38$.

Primo bilancio di esercizio successivo alla fusione della società ALFA al 31/12

Stato patrimoniale

Immobilizzazioni:	
Immateriali	125
Materiali ex Alfa	875
Materiali ex Beta	200
Attivo circolante	
Titoli	100
Rimanenze	38
Cassa	180
Avviamento	214
Totale attività	1732
Patrimonio netto	
Capitale sociale	1500
Riserva legale	350
Perdita d'esercizio	(118)
Totale passività e patrimonio netto	1732

Conto economico

A) Valore della produzione	
- Ricavi di vendita	260
- Utilizzazione fondo	5
Totale valore della produzione	265
B) Costi della produzione	
- Per materie prime	180
- Per il personale	50
- Per servizi	20
- Ammortamenti e svalutazioni	
o Amm.to immob. Immateriali	48
o Amm.to immob. Materiali	148
- Variazione delle rimanenze	(38)
Totale costi della produzione	408
C) Proventi e oneri finanziari	
- Proventi da attività finanziarie	25

Perdita d'esercizio	(118)
---------------------	-------

B) RETRODATAZIONE DELLA DATA DI DECORRENZA DEGLI EFFETTI CONTABILI RISPETTO ALLA DATA DI DECORRENZA DEGLI EFFETTI GIURIDICI

Nel caso in cui la data di effetto contabile della fusione sia retrodata rispetto alla data di effetto giuridico, la incorporante prende in carico sia i conti patrimoniali sia i conti reddituali che risultano dal bilancio di verifica della società incorporata riferito alla data di efficacia della fusione. In altre parole, alla data di effetto reale della fusione, la incorporata non procederà alla determinazione del reddito di periodo maturato e di conseguenza non effettua le propedeutiche scritture di assestamento.

Quindi, riprendendo i dati dell'esempio precedente, la società incorporante effettuerà le seguenti scritture contabili:

Data	Descrizione conto	Dare	Avere
30/04	Rimanenze iniziali	100	
	Acquisto di merci	60	
	Costi per servizi	20	
	Salari e stipendi	25	
	Ricavi di vendita		250
	Proventi finanziari		10
	Immobilizzazioni immateriali	200	
	Immobilizzazioni materiali	400	
	Crediti	70	
	Titoli	100	50
	Fondo ammortamento imm. Immateriali		160
	Fondo ammortamento imm. Materiali		5
	Debiti		
	Partecipazione		800
	Differenza di fusione	300	

Situazione patrimoniale di apertura della società Alfa al 30/04

Immobilizzazioni:	
Immateriali	150
Materiali ex Alfa	1000
Materiali ex Beta	240
Attivo circolante	
Crediti ex Beta	70
Crediti ex Alfa	200
Titoli	100
Differenza di annullamento	300
Totale attività	2060
Patrimonio netto	
Capitale sociale	1500
Riserva legale	350
Differenza dare	55
Debiti ex Alfa	5

Debiti ex Beta	150
Totale passività e patrimonio netto	2060

Ai fini della redazione del primo bilancio di esercizio successivo alla fusione della società ALFA, si ipotizzi che la stessa, nel corso dell'esercizio, abbia incassato tutti i crediti ed estinto tutti i debiti e che al 31/12 presenti la seguente situazione patrimoniale ed economica.

Bilancio di verifica società ALFA 31/12/03

Stato patrimoniale

Immobilizzazioni:		F. amm.to immobilizzazioni:	
Immateriali	200	immateriali	50
Materiali ex Alfa	1500	materiali ex Alfa	500
Materiali ex Beta	400	materiali ex Beta	160
Differenza di annullamento	300		
Attivo circolante		Patrimonio netto	
Titoli	100	Capitale sociale	1500
Cassa	180	Riserva legale	350
		Differenza dare	120
	2680		2680

Conto dei profitti e delle perdite

Rimanenze iniziali ex Alfa	o	Ricavi di vendita	510
Rimanenze iniziali ex Beta	100	Proventi finanziari	35
Costi per acquisto di merci	210		
Costi per servizi	40		
Salari e stipendi	75		
Differenza dare	120		
	545		545

Prima di procedere alla redazione del bilancio d'esercizio, la società ALFA effettua le seguenti scritture di assestamento:

1) Ammortizza le immobilizzazioni.

Per semplicità, si suppone che le immobilizzazioni non siano state rivalutate mediante imputazione del disavanzo di annullamento e che il piano di ammortamento adottato sia quello recepito dalla società incorporata.

Avremo quindi:

- Quota di ammortamento imm. immateriali ex Beta = 25
- Quota di ammortamento imm. materiali ex Beta = 40
- Quota di ammortamento imm. materiali ex Alfa = 125

2) Imputazione della differenza di annullamento interamente ad avviamento, stabilendo che verrà esso ammortizzato in cinque anni, mediante quote costanti pari a 60.

3) Valorizza le rimanenze.

Ipotizzando che dall'inventario risultino presenti in magazzino 35 unità di materie prime e che nel corso dell'esercizio siano state effettuate le seguenti operazioni:

Operazione	unità	Prezzo unitario	Totale
Rimanenze iniziali ex Beta	80	1,25	(100)
Acquisto Alfa (1)	30	1,6	(48)
Acquisto Beta	40	1,5	(60)
Acquisto Alfa (2)	30	1,8	(54)
Acquisto Alfa (3)	24	2	(48)
Vendita	169	3	510
Rimanenze finali (LIFO)	35		37,5

Il valore delle rimanenze, in base al criterio LIFO è pari a: $(1,25 \times 30) = 37,5$.

Primo bilancio di esercizio successivo alla fusione della società ALFA al 31/12

Stato patrimoniale

Immobilizzazioni:	
Immateriali	125
Materiali ex Alfa	875
Materiali ex Beta	200
Avviamento	240
Attivo circolante	
Titoli	100
Rimanenze	37,5
Cassa	180
Totale attività	1757,5
Patrimonio netto	
Capitale sociale	1500
Riserva legale	350
Perdita d'esercizio	(92,5)
Totale passività e patrimonio netto	1757,5

Conto economico

A) Valore della produzione	
- Ricavi di vendita	510
Totale valore della produzione	510
B) Costi della produzione	
- Per materie prime	310
- Per il personale	75
- Per servizi	40

- Ammortamenti e svalutazioni	
a. Amm.to immob. Immateriali	85
b. Amm. to immob. Materiali	165
- Variazione delle rimanenze	(37,5)
Totale costi della produzione	408
C) Proventi e oneri finanziari	
- Proventi da attività finanziarie	35
Perdita d'esercizio	(92,5)

Come è evidente, la previsione o meno di una clausola di retroattività contabile non è neutrale, posto che la stessa incide sulla entità della differenza di fusione nonché sulla misura del risultato di esercizio della società incorporante o risultante dalla fusione.

La clausola di retroattività contabile, in altre parole, pregiudica la comparabilità dei bilanci e pertanto non dovrebbe essere oggetto di pattuizione convenzionale. Così come previsto dai principi contabili internazionali, dovrebbe, invece, essere legata al metodo di contabilizzazione impiegato che, a sua volta, dipende dalla sostanza dell'operazione posta in essere²⁰. In particolare, la retrodatazione degli effetti contabili della fusione all'inizio dell'esercizio in cui tale operazione viene attuata²¹ dovrebbe essere prevista, in via obbligatoria, soltanto nell'ipotesi in cui alla fusione partecipino società soggette a comune controllo. Solo in tale ipotesi, infatti, risulta corretta l'applicazione retroattiva dei criteri di valutazione adottati presso l'incorporante per valutare anche i beni dell'incorporata con riferimento alla frazione di esercizio antecedente la data di efficacia reale della fusione.

3.3. Le scritture contabili della società incorporata (o fusa) di supporto alla rilevazione del patrimonio rinveniente dalla fusione

²⁰ Si ricorderà dal cap. 2, par. 2.4.3., al quale si rinvia, che la retrodatazione degli effetti contabili è obbligatoria quando si applica il *pooling method* mentre non è ammessa nei casi in cui la fusione debba essere contabilizzata con il *purchase method*.

²¹ Attualmente, nel nostro ordinamento la possibilità di retroagire gli effetti contabili è intesa in modo ampio, nel senso che tali effetti possono essere riferiti sia alla data di inizio dell'esercizio in corso della società fusa o incorporata sia ad una data compresa fra l'inizio dell'esercizio in corso e la data di effetto reale dell'operazione. Si rinvia, per alcuni esempi di rilevazione della fusione a seconda delle varie ipotesi di retrodatazione degli effetti contabili, a G. SAVIOLI, *Le operazioni*, cit., p. 336 ss. nonché a G. ANDREANI, *La retrodatazione degli effetti della fusione*, in *Il Fisco*, 1993, n. 24, p. 6909 e F. DEZZANI, *Fusione*, cit., p. 8365.

da parte della società incorporante ovvero di quella risultante dalla fusione. Il bilancio di chiusura.

A norma dell'art. 2504-*bis* comma, 4, ai fini del rispetto del criterio della continuità, la società incorporante ovvero la società di nuova costituzione deve recepire i valori risultanti dalle *scritture contabili* della società incorporata ovvero della fusa alla data di efficacia della fusione.

Per la corretta applicazione di tale disposizione, come è evidente, è necessario individuare le scritture contabili dalle quali occorre attingere i valori dei beni e dei diritti che devono venire trasfusi nella contabilità della società incorporante ovvero della società di nuova costituzione risultante dalla fusione. Come dimostrano le esemplificazioni numeriche proposte nel paragrafo precedente, le scritture contabili di supporto alla contabilizzazione della operazione in discorso possono consistere in un semplice bilancio di verifica oppure in un vero e proprio bilancio di chiusura a seconda che il progetto di fusione preveda o meno la retroattività degli effetti contabili²². In ogni caso, i valori da "trasferire", ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 4, devono essere quelli esistenti alla data di efficacia della fusione, anche quando gli effetti contabili vengano fatti retroagire ad una data diversa. Il legislatore, infatti, stante la formulazione della disposizione citata, sembra avere preferito la soluzione operativa, suggerita dalla dottrina ragionieristica già anteriormente alla riforma, in base alla quale nella contabilità della incorporante debbono essere apportati i soli saldi dei conti dell'incorporata, in alternativa alla ri-scrittura analitica nella contabilità della prima di tutte le operazioni effettuate dalla seconda nella frazione di esercizio trascorsa nelle more del perfezionamento del procedimento di fusione²³. Si pone, tuttavia, l'ulteriore interrogativo se i valori "trasferiti" debbano essere rilevati al netto

²² Cfr. per tutti M. PAOLONI, F. M. CESARONI, *I bilanci straordinari*, 1999, p. 232 e ss.

²³ La soluzione recepita dal legislatore è anche quella preferita dalla dottrina contabile, che la ritiene "razionale, poiché evita complicazioni notevoli, giuridicamente l'unica corretta e dal punto di vista della tecnica contabile ineccepibile. In tal caso, infatti, i libri contabili delle società fuse o incorporate rappresenterebbero dei sezionali dei libri della società risultante dall'operazione in cui è annotato l'analitico svolgimento delle operazioni trasferite sinteticamente per saldi". G. SAVIOLI, *Fusioni di società*, Milano, 1994, p. 139. Conformemente anche: M. CONFALONIERI, *Trasformazione, fusione, conferimento, scissione e liquidazione delle società*, Milano, 2001, p. 197 e F. DEZZANI, *Fusione con effetto retroattivo*, cit., p. 8365. Nella dottrina giuridica, invece, v. G. B. PORTALE, *Clausole*, cit., p. 1301.

oppure al lordo delle relative poste rettificative. Il principio di continuità contabile porta a privilegiare la seconda soluzione sicché la società incorporante ovvero la società nuova risultante dalla fusione rileverà i beni rinvenienti dall'operazione medesima al loro valore lordo e, separatamente, le relative poste rettificative, quali, ad esempio, i fondi ammortamento ed il fondo svalutazione crediti²⁴.

L'art. 2504-bis non risolve espressamente, invece, la questione dell'esistenza o meno dell'obbligo di predisposizione del bilancio di chiusura²⁵. Tale obbligo, tuttavia, è da considerarsi implicito nell'applicazione del criterio della continuità quando venga prevista la retroattività contabile della fusione²⁶.

²⁴ G. SAVIOLI, *Fusione*, cit., p. 143 e conformemente F. DEZZANI, *Fusione per incorporazione. Scritture contabili, Il Fisco*, n. 18, 1990, p. 2910.

²⁵ Il bilancio di chiusura di cui si discute non va confuso con il conto economico da redigere ai sensi dell'art. 172, comma 8 del TUIR (così come modificato dal D.Lgs. n. 344 del 12.12.2003) che ha esclusiva rilevanza fiscale, essendo necessario per accertare il reddito della società fusa o incorporata relativo al periodo compreso tra l'inizio del periodo di imposta e la data in cui ha effetto la fusione. Tale frazione di esercizio rappresenta, ai fini fiscali, in assenza di retroattività contabile e fiscale, un autonomo periodo di imposta (Cfr. Circ. Min. n. 5/3401 del 7 novembre 1988), in relazione al quale, la società incorporante ovvero la società nuova deve presentare una apposita dichiarazione dei redditi, entro l'ultimo giorno del settimo mese successivo al giorno in cui ha effetto la fusione presso una banca o un ufficio postale, ovvero entro l'ultimo giorno del decimo mese, se la presentazione avviene in via telematica. La frazione d'esercizio, essendo, presumibilmente, inferiore all'anno, implica che i componenti di reddito siano ragguagliati ad essa (art. 76, comma 3 del TUIR). Sulla rilevanza meramente fiscale del conto economico in questione v. G. ZIZZO, in G. FALSITTA, *Manuale di diritto tributario*, Padova, 2000, p. 407, ID, *Le riorganizzazioni societarie nelle imposte sui redditi. Trasformazioni, fusioni e scissioni*, Milano, 1996, p. 293 ss., seguito da L. A. Bianchi, *La congruità*, cit., p. 327. Di diverso avviso, invece, M. CARATTOZZOLO, *I bilanci straordinari*, cit., p. 297, al quale sembra aderire C. SANTAGATA, *Fusione*, cit., p. 571, nt. 117.

²⁶ Di diverso avviso invece è chi ritiene che la data di efficacia della fusione segni anche la data di chiusura dell'ultimo esercizio sociale della società incorporata o fusa. In questi termini, sebbene in posizione isolata, M. CARATTOZZOLO, *I bilanci straordinari*, cit., p. 287. Più recentemente nello stesso senso anche P. SAFAMENI, *L'esercizio sociale*, cit., p. 1219, a parere del quale "postulata l'esistenza di un esercizio transitorio delle società incorporate dovrebbe seguirne il riconoscimento degli effetti organizzativi relativi all'obbligo degli organi sociali di redazione, controllo e approvazione del bilancio relativo all'esercizio medesimo". L'inderogabilità del procedimento relativo alla redazione del bilancio di chiusura, seppur con riguardo al trascorrere dell'esercizio annuale che si verifica quando il procedimento di fusione si svolge a cavallo di due esercizi, era stata già sostenuta da G. B. PORTALE, *Clausole di "retroattività"*, cit., p. 1301 e ID, *Bilanci e utili*, cit., p.

La circostanza che neppure in seguito alla riforma del diritto societario sia stata introdotta, in Italia²⁷, una disposizione che imponga la redazione del bilancio di chiusura induce a dubitare che allo stesso siano attribuibili funzioni ulteriori rispetto a quella di determinare i saldi dei conti destinati a confluire nella contabilità della società incorporante ovvero di quella nuova risultante dalla fusione²⁸, conseguentemente, tale bilancio, è da considerarsi un documento avente mera rilevanza interna²⁹, nel senso che non è destinato a pubblicazione, né è soggetto alle sequenze procedimentali proprie della formazione del bilancio di esercizio³⁰. Il documento in questione, tuttavia, del bilancio di esercizio ripete i criteri di redazione: la necessità di garantire la continuità contabile dei valori dei beni trasferiti per effetto della fusione, come è evidente, non rende ammissibile l'iscrizione di valori correnti³¹. Per contro, proprio in considerazione della funzione attribuita al bilancio di chiusura sembra che esso possa essere predisposto con degli schemi, modellati su quelli previsti dalla legge per lo stato patrimoniale ed il conto economico (artt. 2424 e 2425 c.c.), ma non necessariamente strettamente corrispondenti ad essi³². Da ultimo, si ritiene che vada condivisa l'opinione secondo la quale "gli unici organi competenti a predisporre e approvare il bilancio di chiusura siano gli organi della

314, sulla base del principio di indisponibilità della disciplina relativa alle scritture contabili.

²⁷ Diversamente, la legge azionaria tedesca prescrive esplicitamente l'obbligo di procedere alla chiusura dei conti della società incorporata o fusa, chiedendo che venga predisposta una *Schlußbilanz* da depositare presso il registro delle imprese (§17, Abs. 2, UmwG). Per riferimenti si vedano: *Umwandlungsgesetz. Kommentar* (HRGG v. M. LUTTER), Rn 4 ss., p. 386 ss.; W. MÜLLER, §17, in *Umwandlungsgesetz. Kommentar*, a cura di H. KALLMEYER, KÖLN, 1997, Rn. 9 ss., p. 170 ss. citati da L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 327, testo e ntt. 91-92.

²⁸ In questo senso cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 571, nt. 119.

²⁹ La dottrina aziendale reputa tuttavia opportuna la trascrizione del bilancio di chiusura nel libro degli inventari, V. G. SAVIOLI, *Fusione di società*, cit. 135.

³⁰ Così, in particolare, M. S. SPOLIDORO, *Fusione e scissioni*, cit., p. 146, B. QUATRARO, *L'atto di fusione*, cit., p. 332, L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 328, contra M. CARATOZZOLO, *I bilanci straordinari*, cit., p. 282 ss. e P. SFAMENI, *L'esercizio sociale*, cit., p. 1219.

³¹ Più analiticamente, nello stesso senso, M. CARATOZZOLO, *Bilanci straordinari*, cit., p. 299.

³² Di tale avviso B. QUATRARO, *L'atto di fusione*, cit., p. 332, nonché L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 93.

società incorporante (...) ciò perché, dal momento in cui ha avuto effetto la fusione, gli organi delle società incorporate hanno cessato di esistere (...) di tal che diventano necessariamente competenti, appunto, gli organi dell'incorporante"³³, non già, come taluno ha sostenuto, da parte di una assemblea *separata* della società incorporante, alla quale partecipino solo gli ex-soci delle società incorporate o fuse³⁴.

3. 4. Il consolidamento dei conti e le differenze di fusione

Sul piano contabile, la fusione comporta l'unificazione dei sistemi dei valori delle società partecipanti all'operazione medesima.

Tale procedura implica, in primo luogo, il consolidamento delle attività e delle passività nonché - ma solo qualora sia stata prevista la retroattività contabile della fusione - dei costi e dei ricavi e, in secondo luogo, l'eliminazione delle poste reciproche, ad esempio i crediti e i debiti esistenti tra le società che si fondono, oppure le poste che vengono meno in virtù della fusione, come ad esempio la voce azioni proprie nel bilancio della incorporata e la

³³ G. B. PORTALE, *Bilanci e utili nella fusione per incorporazione di società per azioni con effetto nell'esercizio successivo*, in *Riv. dir. priv.*, 1999, p. 24 s., condiviso da A. GENOVESE, *La decorrenza*, cit., p. 184, P. SFAMENI, *L'esercizio sociale*, cit., p. 1219, testo e nt. 99, nonché da L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 329.

³⁴ M. AFFERNI, *Bilanci di chiusura e di apertura nelle fusioni*, in *fusioni, concentrazioni e trasformazioni tra autonomia e controllo*, Milano, 1990, p. 209, seguito adesso da C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 572. Secondo tale dottrina, solo in ipotesi di retroattività contabile, è logico ritenere che il bilancio di chiusura debba essere approvato dall'assemblea dell'incorporante. Si ritiene infatti che altrimenti si consentirebbe agli azionisti originari dell'incorporante di decidere e di trarre ingiustamente profitto dal risultato positivo eventualmente prodotto dalla società incorporata nel periodo interinale. Come è evidente, tale impostazione si fonda sull'equivoco che la clausola di retroattività contabile incida sulla questione della spettanza degli utili maturati durante la frazione di esercizio da parte della società incorporata, per la soluzione di tale problema la clausola in questione è invece del tutto neutrale. Vedi *supra* il paragrafo precedente. Per la stessa ragione, non c'è motivo per cui il conto economico del bilancio di chiusura debba essere redatto in modo da distinguere le risultanze relative al periodo compreso fra l'inizio dell'esercizio e la data di riferimento del rapporto di cambio ed il risultato del periodo successivo, fino alla data in cui la fusione acquista efficacia, posto che questa modalità di rappresentazione dovrebbe essere funzionale alla distinzione del saldo positivo indisponibile (in quanto "scontato" dal rapporto di cambio) da quello invece disponibile ossia suscettibile di essere distribuito ai soci perché non intacca il patrimonio netto della incorporata.

corrispondente riserva³⁵. Il consolidamento dei conti è un'operazione da effettuarsi a prescindere dal fatto che si adotti il criterio della continuità contabile, si tratta, in altre parole, di un passaggio necessario nella contabilizzazione della fusione e svincolato dal problema di come procedere all'iscrizione dei beni rinvenuti dall'operazione medesima³⁶.

In ipotesi di fusione fra società legate da rapporti di partecipazione, il consolidamento dei conti implica anche l'annullamento del patrimonio della società incorporata. In contropartita si registra o lo storno della partecipazione che l'incorporante eventualmente detiene nell'incorporanda oppure l'aumento di capitale effettuato a servizio della fusione.

Sia in un caso che nell'altro, non si ha - in genere - corrispondenza tra la quota di netto dell'incorporata annullata per effetto della fusione e l'altra posta interessata (partecipazione ovvero aumento di capitale). L'operazione di consolidamento, dunque, comporta l'emersione di poste di pareggio contabile, comunemente definite "differenze di fusione", che, a seconda che originino dall'annullamento della partecipazione piuttosto che dal rapporto di cambio, vengono definite, rispettivamente, come "differenze da annullamento" e "differenze da concambio". Tali differenze, come è evidente, emergono, contestualmente, quando venga posta in essere una fusione per incorporazione di una società solo parzialmente posseduta.

Al fine di determinare le differenze in parola, si pone il problema di individuare il valore del patrimonio netto contabile dell'incorporata da raffrontare con il valore di carico della partecipazione e/o con l'aumento di capitale sociale. Come noto, infatti, gli effetti contabili della fusione possono essere fatti retroagire ad una data anteriore a quella in cui si verificano, invece, gli effetti reali dell'operazione medesima. Occorre stabilire, quindi, a quale di questi due momenti debba riferirsi il patrimonio netto da prendere in

³⁵ Così M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1380, ma vedi già precedentemente anche F. PEPE, *Studio sulle fusioni di imprese di società per azioni*, Milano, 1965, p. 139; G. B. PORTALE, *I bilanci straordinari delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978, p. 305; M. CARATOZZOLO, *Il bilancio di chiusura*, cit., 228; S. FORTUNATO, *Capitale e bilanci*, cit., p. 124 ss. Più recentemente, invece, vedi, tra gli altri: G.M. GAREGNANI, *La fusione*, cit., p. 232; G. SAVIOLI, *Le operazioni*, cit., p. 344; M. CONFALONIERI, *Trasformazione, fusione*, cit., p. 192.

³⁶ M. NOTARI, *Appunti*, cit., p. 1381, diversamente, invece, M. CARATOZZOLO, *Il bilancio di chiusura*, cit., p. 228, testo e nt. 58.

considerazione. La soluzione del problema va individuata nella lettera dell'art. 2504-bis, comma 4, a norma del quale la società incorporante deve recepire i valori delle attività e delle passività risultanti dalle scritture contabili della società incorporata o fusa alla data di efficacia (reale) dell'operazione.

Il patrimonio netto contabile di riferimento, dunque, anche quando sia prevista la retroattività contabile della fusione, sarà dato dalla differenza fra le attività e le passività della società incorporata esistenti alla data di efficacia della fusione³⁷ e non già fra quelle risultanti dall'ultimo bilancio approvato³⁸. Per contro, solo quando la data di decorrenza degli effetti contabili coincida con quella degli effetti reali, il valore delle suddette attività e passività risulterà rettificato per tenere conto degli ammortamenti di periodo oppure di eventuali svalutazioni. La composizione qualitativa del patrimonio, però, sarà, in ogni caso, quella esistente alla data di efficacia reale della fusione.

Più complesso è, invece, il diverso problema della natura economica delle differenze da fusione, che rende la questione del trattamento contabile delle stesse un argomento estremamente

³⁷ Nello stesso senso L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 320, a parere del quale "possono venir anticipati gli effetti economico-gestionali, ma non anche quelli patrimoniali. Questi ultimi andrebbero infatti accertati, a nostro parere, alla data di compenetrazione legale dei patrimoni post-fusione". L'A. cita a conforto di tale tesi, l'autorevole opinione espressa dal SECIT, in *La relazione al Ministero delle finanze sull'attività svolta dal Servizio nell'anno 1992*, in *Il Fisco*, all. al n. 36 dell'11 ottobre 1993, p. 41, ove si sottolinea che "il patrimonio netto dell'incorporata deve essere confrontato con l'aumento di capitale dell'incorporante per l'esigenze di concambio e/o con il costo della partecipazione annullata dalla stessa, termine di confronto che non ha senso calcolare alla data di decorrenza convenzionale degli effetti dell'operazione, in quanto sia il concambio sia l'annullamento della partecipazione si collocano idealmente nel momento della effettiva unificazione delle società".

³⁸ Di tale avviso, invece, G. SAVIOLI, *Le operazioni*, cit., p. 358, il quale, per risolvere la questione, pone l'attenzione sul risultato del periodo interinale, che, in ipotesi di retrodatazione contabile deve ritenersi direttamente di competenza della società incorporante e che pertanto non deve rientrare nel computo del patrimonio netto di riferimento. L'A. però, anzitutto, cade in contraddizione, posto che in altra parte del lavoro (p. 339) propende per il trasferimento dei saldi dei conti alla data di efficacia della fusione anziché per la riscrittura delle operazioni compiute dalla incorporata durante il periodo interinale, dall'altro, cade nell'equivoco secondo cui la clausola di decorrenza degli effetti contabili e la attribuzione degli utili del periodo interinale siano interdipendenti. Nello stesso senso vedi anche M. CONFALONIERI, *Trasformazione, fusione*, cit., p. 200.

delicato e denso di aspetti controversi e che solo in seguito alla riforma del diritto societario, ossia, con l'introduzione del comma 4 dell'art. 2504-bis, ha trovato una prima, seppur parziale, regolamentazione.

La disciplina di nuovo conio prevede che "se dalla fusione emerge un disavanzo, esso deve essere imputato, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione e, per la differenza e nel rispetto delle condizioni previste dal numero 6 dell'art. 2426, ad avviamento".

Benché la disposizione citata faccia generico riferimento al "disavanzo", deve ritenersi che la sola differenza da fusione contemplata dalla stessa sia quella c.d. da annullamento. Questa interpretazione, infatti, come meglio sarà chiarito più avanti, è l'unica compatibile con il rispetto del principio della continuità contabile³⁹. L'art. 2504-bis, comma 4, dunque, nulla dispone in merito al trattamento contabile, ben più controverso, del disavanzo da concambio e in particolare non chiarisce se e in quali limiti esso possa essere iscritto nel primo bilancio successivo alla fusione⁴⁰.

L'art. 2504-bis, peraltro, inizialmente, non disciplinava neppure il trattamento contabile dell'avanzo da annullamento. Tale lacuna, però, è stata colmata con l'emanazione del decreto legislativo n. 310/2004⁴¹ che, all'art. 23, ha disposto l'inserimento del

³⁹ Nello stesso senso si vedano: G. SAVIOLI, *Le operazioni*, cit., p. 354, O. CAGNASSO, *Commento*, cit., p. 2340 ss., L. LAMBERTI, *Commento sub art. 2504-bis*, in AA. VV. (a cura F. ABATE; A. DIMUNDO, L. LAMBERTINI, L. PANZANI, A. PATTI), in *Gruppi, trasformazione, fusione e scissione, scioglimento e liquidazione, società estere*, Milano, 2003, p. 487 e G. SCOGNAMIGLIO, *Fusioni - scissioni*, cit., p. 315 testo e nota 243, L. A. BIANCHI - M. DI SARLI, *Commento all'art. 2504-bis, cod. civ.*, in *Codice Civile Commentato*, a cura di G. Alpa e V. Mariconda, in corso di pubblicazione per i tipi di IPOSA ed., Milano 2005. Di diverso avviso sembrano, invece, S. SARCONI, *La formazione del primo bilancio post-fusione. Aspetti economico-aziendali*, in AA. VV. (a cura di N. DI CAGNO), *La riforma del diritto societario*, Bari, 2004, p. 157; G. D'ALAURO, *Operazioni di fusione: le novità della riforma*, in *Amm. fin.*, 2004, p. 12. Tali A. sembrano ritenere che la norma abbia ad oggetto anche il disavanzo da concambio.

⁴⁰ L. A. BIANCHI - F. GHEZZI - P. MARCHETTI - M. NOTARI, *Osservazioni dell'Istituto di diritto Angelo Sraffa della Università Bocconi di Milano*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1541.

⁴¹ Il decreto citato nel testo è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale - Serie Generale n. 305 del 30-12-2004 ed è entrato in vigore il 14 gennaio 2005.

seguinte periodo "se dalla fusione emerge un avanzo, esso è iscritto ad apposita voce del patrimonio netto, ovvero, quando sia dovuto a previsione di risultati economici sfavorevoli, in una voce dei fondi per rischi ed oneri"⁴².

La disciplina delle differenze da fusione contenuta nell'art. 2504-bis, comma 4, oggetto della presente ricerca, benché sia di recente introduzione, è da considerarsi transitoria. Essa, infatti, è destinata ad essere modificata e completata ai fini dell'attuazione delle direttive UE 2001/61 e 2003/51. La bozza di d. lgs. attuativo delle citate direttive, del 22 settembre 2004, infatti, prevede la sostituzione del 4° comma dell'art. 2504-bis con i seguenti commi 4 e 5: (-co. 4) "nella situazione patrimoniale di apertura successiva ad una fusione che comporti l'acquisizione del controllo su una società da parte di soggetti diversi da quelli che la controllavano precedentemente, le attività e le passività della società di cui si è acquisito il controllo devono essere contabilizzate in modo che la somma dei loro valori, e dell'avviamento positivo o negativo, corrisponda al fair value delle azioni o quote assegnate ai soci della società di cui si è acquisito il controllo". (- co. 5) "il disavanzo da concambio può essere iscritto nell'attivo solo se la sua esistenza è attestata da apposita relazione, a norma dell'art. 2343, dell'esperto di cui all'art. 2501-sexies nominato per la società che ha acquistato il controllo. Il disavanzo da annullamento e quello da concambio devono essere imputati, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle società di cui si è acquisito il controllo e, per la differenza e nel rispetto delle condizioni previste dal n. 6 dell'art. 2426, ad avviamento".

⁴² Il trattamento contabile delle differenze di annullamento che emergono allorché si contabilizza una fusione, come è evidente, trova disciplina conforme a quella dettata dall'art. 33 d. lgs. 127/1991, comma 3 per le differenze da consolidamento. I principi contabili dettati ai fini della formazione del bilancio consolidato, venivano richiamati dalla dottrina già anteriormente alla riforma, quando, in assenza di una specifica disciplina in tema di differenza da fusione, si proponeva una applicazione analogica dell'art. 33 d.lgs. 127/91, comma 3 alla fusione sulla base del rilievo che le differenze da annullamento esprimono "un valore non dissimile, per natura, da quello che, nelle operazioni di consolidamento, è denominato riserva da consolidamento", G. BRUNI, *La fusione delle imprese*, in AA. Vv., *L'impresa*, vol. IV, *La gestione straordinaria*, Milano, 1989, p. 319. Per la dottrina giuridica, confronta, nello stesso senso G. E. COLOMBO, *Differenze di fusione*, cit., p. 963; L. A. BIANCHI, *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990, p. 72.

La nuova disciplina civilistica delle differenze da fusione, seppur ancora in fase di completa definizione, è irrilevante sul piano fiscale⁴³.

⁴³ Così C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 174. A seguito della riforma del sistema fiscale avvenuta con l'emanazione del D.Lgs. n. 344 del 12.12.2003, la fusione rimane un'operazione fiscalmente "neutra", nel senso che "la fusione non costituisce realizzo né distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni delle società fuse o incorporate, comprese quelle relative alla rimanenze e il valore di avviamento" (art. 172, comma 1), inoltre "i maggiori valori iscritti in bilancio, per effetto dell'eventuale imputazione del disavanzo derivante dall'annullamento o dal concambio di una partecipazione, con riferimento ad elementi patrimoniali della società incorporata o fusa, non sono imponibili nei confronti dell'incorporante o della società risultante dalla fusione". Per converso, in conseguenza dell'abrogazione dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 6 del d. lgs. n. 358/1997 cade sia la possibilità di affrancare il disavanzo mediante il pagamento dell'imposta sostitutiva, sia la possibilità di effettuare rivalutazioni fiscalmente rilevanti mediante l'utilizzazione del disavanzo di annullamento nei limiti della "franchigia" determinata in funzione dell'assoggettamento a tassazione delle plusvalenze evidenziate nelle precedenti cessioni della partecipazione. La disciplina della fusione, così come risulta dall'art. 172 comporterà, dunque, più frequenti ipotesi di "doppio binario", in quanto aumenteranno i casi in cui i valori rilevanti ai fini civilistici divergeranno da quelli rilevanti ai fini fiscali. Tali divergenze è richiesto che vengano evidenziate mediante la predisposizione di un apposito prospetto di riconciliazione (art. 172, comma 2). Per maggiori approfondimenti si rinvia a: P. MONARCA, *Riforma societaria - La fusione «nazionale» dopo le riforme*, in *Corr. trib.*, 2004, p. 521; V. CELESTA - M. NASTRI, *Le modifiche apportate dalla riforma fiscale al regime delle operazioni di fusione e scissione*, *Il Fisco*, 2003, p. 7399; M. MICHELE - F. TRUTALLI, *Riforma fiscale - «Participation exemption» e neutralità nelle operazioni di fusione e scissione*, in *Corr. trib.*, 2003, p. 3789; F. CARRIROLO, *Disavanzo di fusione: storia, cronaca e riforma fiscale*, *Il fisco*, 2003, p. 5162; G. ANDREANI - A. TUBELLI ANGELO, *L'allocazione fiscale del disavanzo di fusione*, in *Il fisco*, 2003, n. 31, p.4825; L. ROSSI LUCA-P. SCARIONI, *L'operazione di fusione nella riforma (Art. 174 della bozza di nuovo T.U.)*, in *Bollettino Tributario d'informazioni* in 2003, p.1057; L. MIELE - C. FRANCESE, *La fusione di società nel nuovo Testo Unico*, in *Corr. trib.*, 2003, p. 2361, G. BUFFELLI - M. SISTOLI, *Le operazioni straordinarie delle società*, Milano, p. 123 ss. e G. SAVIOLI, *Le operazioni*, cit., p. 381 ss.. In particolare, sull'eliminazione della possibilità di avvalersi dell'affrancamento gratuito V. in senso sfavorevole C. MAGNANI, *Atti del convegno Paradigma*, Milano 18-19 giugno 2002, a parere del quale, in tutti i casi in cui non trova applicazione la *participation exemption*, si origineranno fenomeni di doppia imposizione. In senso contrario v., invece, G. ZIZZO, *Participation exemption e riorganizzazioni societarie*, in *Il fisco*, 2002, p. 10581, secondo il quale tali fenomeni sono del tutto fisiologici nell'ambito della riforma nella misura in cui, abbandonando il criterio del credito d'imposta, non si sono attivati altri meccanismi idonei ad attenuare la distorsione in questione.

3.5. Le differenze da annullamento. Natura e trattamento contabile. Problemi applicativi dell'art. 2504-bis, comma 4

Le differenze di annullamento, a seconda del loro segno, vengono denominate "disavanzi" oppure "avanzi". Emerge un disavanzo quando il valore di libro della partecipazione è maggiore della corrispondente frazione del patrimonio netto della società incorporata; emerge un avanzo, nel caso opposto.

Il disavanzo da annullamento, in base alla vigente disciplina (art. 2504-bis, comma 4), deve essere eliminato mediante imputazione dello stesso agli elementi dell'attivo e del passivo della società incorporata⁴⁴; l'eventuale differenza residua, invece, deve essere iscritta, se ne sussistono i presupposti, e, in particolare, se consta il consenso del collegio sindacale (art. 2426, n. 6), alla stregua di un avviamento e dovrà venire pertanto ammortizzata sistematicamente entro un periodo di cinque anni ovvero entro un periodo superiore - ma in ogni caso di durata limitata - corrispondente alla sua vita utile. Con questa disciplina, il legislatore ha recepito, seppur con una iniziale esitazione⁴⁵, una prassi contabile già avallata dalla giurisprudenza tributaria di legittimità⁴⁶ nonché dalla dottrina⁴⁷, che

⁴⁴ Invero, l'art. 2504-bis, comma 4, parla di "società partecipanti alla fusione", il che potrebbe indurre nell'equivoco che anche i beni della incorporante possano essere rivalutati utilizzando il disavanzo. Così procedendo, però, come è evidente, si violerebbe il principio della continuità contabile. Per analoghe critiche cfr. OIC, *Osservazioni in merito alle disposizioni in materia di bilancio contenute nel decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, recante la "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative"*, Roma, 2002.

⁴⁵ L'iniziale schema di decreto delegato (approvato dal Governo in data 29 e 30 settembre 2002) prevedeva l'adozione del principio di continuità contabile senza eccezioni. La disciplina del disavanzo è stata introdotta solo in seguito alla proposta formulata da G. E. COLOMBO, nel *Parere dei componenti del Collegio dei docenti di Dottorato di ricerca di Diritto commerciale interno ed internazionale*, Università Cattolica di Milano, in *Riv. soc.*, 2002. Ma nello stesso senso di Colombo si vedano anche G. B. PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 718 e L. A. BIANCHI - F. GHEZZI - P. MARCHETTI - M. NOTARI, *Osservazioni dell'Istituto*, cit., p. 1540.

⁴⁶ Cass. Sez. trib. 25-2-2002, n. 2716 in *Società*, 2002, p. 847; Cass. Sez. Trib. 13-11-2001, n. 14687, in *Giust. civ.*, 2001, I, 3021, Cass. Sez. trib. 24-7-2000, n. 9666, in *Società*, 2000, p. 1323; Cass. Sez. trib. 4-7-2000, n. 9663, in *Rass. trib.*, 2000, p. 1513, Cass. Sez. trib. 15-11-2000, n. 14776, in *Giur. imposte*, 2001, p. 287, ma già nella

si basa sull'ipotesi che esista una correlazione diretta fra il costo di acquisto della partecipazione e il valore dei beni che questa rappresenta. Sul punto, è stato sostenuto che le operazioni di imputazione contabile del disavanzo debbano farsi rientrare non in una logica di rivalutazione, ma di mera riconsiderazione e riallocazione di valori rappresentativi di un costo precedentemente sostenuto. Sulla scorta di tali osservazioni si è diffuso il convincimento che "spalmare" il disavanzo sulle attività della incorporata rinvenienti dalla fusione sia compatibile con il criterio della continuità contabile perché non si fa altro che operare la sostituzione del costo di un bene cosiddetto di "secondo grado", costituito dalla partecipazione detenuta nella società che si incorpora, con i valori che tale costo indirettamente rappresenta. In altre parole, la fusione per incorporazione viene ricondotta ad un "acquisto di beni mediato attraverso il previo acquisto e successivo annullamento delle azioni, idea alla quale si ispira la regola che consente di allineare (mediante una dosata rivalutazione) il valore dei beni al valore di iscrizione (costo) delle azioni annullande"⁴⁸.

Come è evidente, però, solo inizialmente il maggior valore di iscrizione della partecipazione rispetto al patrimonio netto contabile della partecipata è espressione dei plusvalori riconosciuti in sede di determinazione del prezzo di acquisto della partecipazione, successivamente, il valore di quest'ultima è, invece, rappresentativa di un complesso indistinto di componenti dell'azienda, in continuo mutamento e dunque potenzialmente differenti, dal punto di vista

giurisprudenza di merito App. Milano, 4-3-1992, in *Società*, 1992, p. 959 ss., con nota adesiva di G. E. COLOMBO.

⁴⁷ Si vedano, in particolare, G. E. COLOMBO, *Differenze di fusione nel bilancio successivo all'incorporazione*, in *Le Società*, 1992, p. 962 e V. SALAFIA, *Criterio di iscrizione del c.d. disavanzo di fusione nel bilancio di esercizio successivo alla fusione*, in *Le società*, 2001, p. 1439, M. S. SPOLIDORO, *Effetti patrimoniali e rappresentazione contabile della fusione inversa*, Commento a Trib. Milano, 4 maggio 1999 (decr.), in *Società*, 2000, p. 338, ma già precedentemente nella dottrina aziendalistica S. SARCONI, *Il significato economico aziendale delle differenze di fusione e la loro disciplina fiscale*; in *Riv. dott. comm.*, 1988, p. 487 ss.; M. CARATOZZOLO, *L'avanzo e il disavanzo di fusione*, in *Boll. trib.*, 1989, n. 2. Nella dottrina civilistica, con particolare riguardo agli aspetti tributari v. G. FALSITTA, *Fusione, confusione e apprendisti stregoni - noterelle in tema di avanzi e disavanzi di fusione*, in *Riv. soc.*, 1989, p. 374 ss. e R. LUPI, *Profili tributari della fusione di società*, Padova, 1989. Per ulteriori riferimenti si rinvia a L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 345.

⁴⁸ Così, molto acutamente, G. FALSITTA, *Fusione, confusione*, cit., in *Riv. soc.*, 1989, p. 390.

sia qualitativo che quantitativo - dai fattori che hanno concorso all'originario valore di iscrizione della partecipazione. Infatti, ben difficilmente, i beni che, per effetto della fusione, confluiscono nel patrimonio della società incorporante sono gli stessi che la società incorporata possedeva al momento dell'acquisto della partecipazione. Conseguentemente, il disavanzo da annullamento, quando la fusione non sia stata effettuata contestualmente all'acquisto della partecipazione, non è diretta espressione di un prezzo pagato, ma piuttosto di un maggior valore che i singoli beni, unitamente considerati, hanno, giustificando il mantenimento in bilancio del plusvalore della partecipazione rispetto al patrimonio netto contabile dalla stessa rappresentato.

L'art. 2504-bis, comma 4, tuttavia, nel dettare i criteri secondo i quali il disavanzo deve essere allocato, diversamente dai principi contabili accettati in ambito internazionale⁴⁹, non limita la rivalutazione alle sole attività presenti nel patrimonio della incorporata al momento dell'acquisto della partecipazione, ma legittima, invece, il "ribaltamento" del costo della partecipazione su tutti i beni della incorporata, cioè anche su quelli entrati nel patrimonio di questa successivamente all'acquisto della partecipazione⁵⁰.

L'entità del disavanzo di annullamento, pur tuttavia, potrebbe non essere sufficiente a consentire la piena "rivalutazione" di tutti i beni presenti nel bilancio della incorporata che hanno un valore corrente superiore a quello contabile. Il *book value* della partecipazione, infatti, potrebbe essere superiore al patrimonio netto contabile della partecipata, ma inferiore al valore economico della stessa. Questo accade soprattutto quando la partecipazione sia

⁴⁹Secondo il Fas 141, *Appendix D*, § D-12, l'incorporazione di una società controllata deve essere contabilizzata "in modo simile a quanto previsto dal *pooling interest method*", ma il costo storico delle attività e delle passività da iscrivere nel bilancio non corrisponde al *book value* al quale le stesse risultavano iscritte nel bilancio della società incorporata, bensì coincide con i valori riconosciuti dalla incorporante al momento dell'acquisto della partecipazione. Quest'ultima operazione, infatti, effettuata prima della fusione, integra una *acquisition* e in tal senso risulta già contabilizzata in aderenza ai dettami del *purchase method* nel bilancio consolidato della capogruppo/incorporante. Si rinvia, per altre considerazioni, al capitolo 2 par. 2.3.2.

⁵⁰ Nello stesso senso anche G. D'ALAURO, *Le differenze*, cit., p. 706.

valutata al costo e non in base al metodo del patrimonio netto (v. art. 2426, n. 4)⁵¹.

Benché l'art. 2504-*bis*, comma 4, come già precisato, non ponga espressamente dei limiti, la scelta di quali beni rivalutare, mediante imputazione del disavanzo, non può considerarsi libera⁵². La priorità, infatti, dovrebbe essere data a quei beni rinvenuti dalla fusione che, al momento dell'acquisto della partecipazione, erano presenti nel patrimonio della incorporata. Per cui, ai fini dell'allocazione del disavanzo, non è sufficiente determinare i plusvalori rispetto ai valori di libro esistenti alla data di efficacia della fusione, ma è necessario, invece, ricostruire il prezzo pagato per l'acquisto della partecipazione nonché tracciare l'evoluzione dei valori del patrimonio netto della incorporata. L'operazione di allocazione del disavanzo dovrebbe concludersi poi con un'analisi volta a verificare la recuperabilità, tramite l'uso, del valore dei beni rivalutati, alla luce del mutato contesto economico-aziendale conseguente all'attuazione della fusione⁵³.

Non meno importante, ai fini della corretta allocazione del disavanzo, è l'analisi dell'evoluzione del valore della partecipazione, perché la differenza con il patrimonio netto contabile della partecipata potrebbe anche originare da perdite subite dalla incorporata che non abbiano comportato la svalutazione della partecipazione nei bilanci dell'incorporante, in quanto ritenute perdite non durevoli⁵⁴. In quest'ultima ipotesi, come è evidente, il disavanzo da annullamento dovrebbe essere considerato un componente negativo di reddito di natura straordinaria, determinando una vera e propria perdita di fusione. Analoga

⁵¹ Sui criteri di valutazione delle partecipazioni si rinvia a R. TALARICO, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001, p. 627 ss.

⁵² La questione dei limiti alla "spalmatura" del disavanzo da annullamento con riferimento al caso in cui l'eccedenza del costo della partecipazione sia determinata dal maggior valore di beni, che al momento della fusione, rispetto a quello in cui è avvenuto l'acquisto della partecipazione hanno subito una modificazione strutturale oppure non ci sono più è stata posta da L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 333, nota 108, sottolineando come la stessa non sia stata adeguatamente approfondita.

⁵³ Cfr. la dettagliata analisi svolta da G. D'ALAURO, *Differenze di fusione e riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004, p. 699, spec. 705.

⁵⁴ Così A. GARCEA, *disavanzi di fusione e scissione*, cit., p. 704 ss., spec., p. 706.

soluzione dovrebbe essere adottata qualora si giunga alla conclusione che sia stato concluso un "cattivo affare", frutto di un'errata (soprav)valutazione dell'azienda⁵⁵.

L'art. 2504-bis, comma 4, non offre spunti neppure sull'ordine con cui il disavanzo deve essere imputato, ma è da ritenere che lo stesso debba venir prioritariamente "spalmato" sui beni materiali ed immateriali⁵⁶ ⁵⁷. Più difficilmente può verificarsi il caso in cui il disavanzo debba essere "coperto" mediante una riduzione delle passività (allorché, per esempio, si accertasse che i fondi per rischi ed oneri sono sovrastimati)⁵⁸, mentre è da escludere che possa essere rettificata l'entità delle riserve, in quanto esse costituiscono un passivo ideale⁵⁹ e, più in particolare, è da considerarsi inammissibile la copertura del disavanzo mediante utilizzazione di un avanzo già iscritto in bilancio⁶⁰.

⁵⁵ Così, G. D'ALAURO, *Differenze di fusione*, cit., p. 702 e ID, *Operazioni di fusione: le novità della riforma*, in *Amm. e finanza*, 2004, p. 14. Ma cfr. prima della riforma, nello stesso senso anche S. SARCONI, *Il significato economico*, cit., p. 483, G. GAREGNANI, *La fusione*, cit., p. 234; *Contra* M. CARATTOZZOLO, *I bilanci*, cit., p. 359

⁵⁶ Per una diversa opinione cfr. T. ONESTI, *Alcune considerazioni sul trattamento contabile delle differenze di annullamento nella fusione per incorporazione*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, p. 1275, spec. 1295 a parere del quale, in ossequio al principio della prudenza, il disavanzo dovrebbe essere allocato privilegiando i beni "accessori" ossia quei beni che "potendo essere distolti dall'economia dell'azienda senza mettere in pericolo la continuazione dell'attività aziendale, una volta rivalutati rispetto al loro valore storico, producono effetti marginali - se non addirittura nulli - sulla prospettiva redditività tipica aziendale, salvaguardando in tal modo le condizioni di duraturo equilibrio economico d'impresa".

⁵⁷ Discussa, soprattutto sotto il profilo tributario, è la possibilità che il disavanzo venga utilizzato per rivalutare le rimanenze e in particolare le merci, trattandosi di componenti dell'attivo circolante; si v. R. LUPI, *Profili tributari della fusione di società*, Padova 1989, p. 128.

⁵⁸ Come è stato sostenuto, qualora il disavanzo di annullamento traesse origine dal fatto che alcune passività risultanti dalla contabilità dell'incorporata siano sovrastimate "è del tutto lecito che il disavanzo venga riassorbito dalle rettifiche del passivo", aggiungendosi che "dal punto di vista contabile si tratta di porre il disavanzo di annullamento in contropartita delle voci del passivo che sono suscettibili di essere stornate" A. GARCEA, *Disavanzi di fusione e di scissione: ipotesi di utilizzo non disciplinate dal decreto sulle riorganizzazioni aziendali*, in *Rass. trib.*, 1998, p. 717.

⁵⁹ Così C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 591 testo e nota 170.

⁶⁰ La giurisprudenza si è occupata di un caso avente ad oggetto le modalità relative all'iscrizione contabile della vera e propria perdita da fusione, senza peraltro

Al termine di tale procedura, se il disavanzo non risulta ancora interamente assorbito, l'art. 2504-bis, comma 4 legittima l'iscrizione di una posta a titolo di avviamento, nei limiti però in cui esso sia effettivamente esistente⁶¹.

affrontare la problematica dei presupposti e delle modalità di allocazione del disavanzo da annullamento (Trib. Firenze, 18 maggio 1993, Consob c. Europa metalli Lmi s.p.a., in *Giur. comm.*, 1993, II, p. 632 ss.) Nel caso di specie, la Consob aveva contestato (V. anche la Comunicazione DAC/RM/96003006 del 29 marzo 1996) la decisione degli amministratori della società convenuta in giudizio di "compensare" contabilmente l'imputazione a perdita del disavanzo di annullamento emergente da una data fusione con il "prelievo" per un corrispondente importo da un avanzo da concambio derivante da una precedente fusione e quindi già iscritto in bilancio. La Consob aveva già negato la compensabilità dell'avanzo da annullamento con l'avanzo da concambio anche quando tali differenze fossero emerse contestualmente ossia in occasione della medesima operazione di fusione nella Comunicazione DAL/RM/96002934 del 28 marzo 1996. La società, a supporto della compensabilità dei valori, sottolineava che quando lo scopo della fusione per incorporazione consiste nell'acquisizione dell'azienda della società incorporata, il costo dell'operazione è pari alla somma del prezzo pagato per l'acquisto delle azioni della società incorporata e del valore nominale delle nuove azioni emesse al servizio della fusione. A giudizio della società, quindi, tale costo complessivo dovrebbe essere confrontato con il patrimonio netto contabile della società incorporata, dando luogo ad un'unica differenza, positiva (avanzo) o negativa (disavanzo). In questo senso si giudicava "non irragionevole" l'evidenziazione in bilancio della sola differenza netta, fornendo in nota integrativa specifiche informazioni circa le poste compensate. A parere della Consob, invece, un'esauritiva rappresentazione del costo complessivo conseguente all'operazione di fusione confligge con la compensazione del disavanzo con l'avanzo da fusione, anche quando tali differenze originino dalla stessa operazione. In dottrina, nello stesso senso della Consob, cfr.: F. DEZZANI, *Il disavanzo non può essere compensato con l'avanzo di fusione*, in *Il fisco*, 1996, 6540, ma già precedentemente, nella dottrina aziendale v. R. PEROTTA, *Le valutazioni di fusione. Problemi di calcolo economico e di rappresentazione*, Milano, 1983, p. 185; S. SARCONI, *Il significato economico*, cit., p. 487; M. CARATTOZZOLO, *Il bilancio di chiusura delle società incorporate o fuse: spunti per una ricostruzione della disciplina*, in *Giur. comm.*, 1986, I, p. 951.

⁶¹ L'imputazione del disavanzo da annullamento ad avviamento deve essere effettuata con particolare attenzione e prudenza, considerando che possono aversi "differenti accezioni di avviamento, che a loro volta possono comportare trattamenti ed impostazioni contabili non coincidenti" G. D'ALAURO, *Differenze di fusione e riforma*, cit., p. 706. L' A. osserva che una prima tipologia di avviamento può risalire all'effettivo maggior costo sostenuto dalla società incorporante all'atto di acquisto della relativa partecipazione, che pertanto può essere legittimamente iscritto in bilancio mediante utilizzazione del disavanzo. Una seconda tipologia di avviamento potrebbe ravvisarsi nell'attitudine dell'impresa incorporata a produrre utili in misura superiore a quella ordinaria sviluppatasi nel periodo intercorrente tra l'acquisto della partecipazione e la fusione. Anche il riconoscimento di tale

Se residua ancora una differenza, la stessa deve essere considerata alla stregua di una perdita⁶², rimanendo dubbio, peraltro, se essa debba "transitare" dal conto economico oppure se debba essere portata direttamente a riduzione del patrimonio netto risultante dalla fusione. Non sembra ammissibile, viceversa, l'ipotesi che la differenza residua in questione venga iscritta al passivo in una posta rettificativa denominata "disavanzo da fusione"⁶³.

Per quanto riguarda, invece, l'avanzo da annullamento, esso emerge quando il valore di carico della partecipazione è inferiore al valore del patrimonio netto contabile dell'incorporata. La differenza in discorso potrebbe trovare origine nel fatto che, al momento dell'acquisto, alla luce di perdite attese, alla partecipazione è stato attribuito un valore inferiore a quello del patrimonio netto contabile. Più frequentemente, il minor costo della partecipazione rispetto alla quota proporzionale di patrimonio netto della incorporata dipende dagli incrementi di patrimonio netto - registrati dall'incorporata in seguito all'accantonamento di utili a riserva oppure a alla rivalutazione monetaria di beni - non accompagnati da una contestuale rivalutazione della partecipazione nel bilancio della controllante. Potrebbe, infine, aversi il caso in cui l'avanzo derivi dall'esistenza di sopravvalutazioni delle attività o sottovalutazioni delle passività della società incorporata⁶⁴. Proprio questa ultima

avviamento sembra legittimo alla luce dell'interpretazione estensiva dell'obbligo di "ribaltamento" del disavanzo di annullamento sui beni della società acquisita, ossia compresi quelli entrati nel patrimonio della incorporata successivamente all'acquisto della partecipazione. E' ritenuta dubbia, invece, la possibilità di imputare il disavanzo ad avviamento, quando questo scaturisca dall'integrazione della incorporata nell'incorporante a meno che l'esistenza dell'avviamento trovi riscontro in dati oggettivi. In tale ipotesi, a parere dell'A. "sarebbe forse difficilmente giustificabile non contabilizzare alcun avviamento e optare invece per l'alternativa imputazione contabile del disavanzo che faccia emergere in capo all'incorporante una perdita". Sul punto si vedano anche i cenni di E. GUFFANTI, *Le immobilizzazioni immateriali*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001, p. 554, nt. 98.

⁶² Nello stesso senso anche G. D'ALAURO, *Operazioni di fusione*, cit., p. 13.

⁶³ Così L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 306 e già precedentemente L. POTITO, *Bilanci*, cit., p. 80 a parere del quale "la presenza di una posta denominata «differenza di fusione» viola il principio di chiarezza, in quanto resta una posta di cui non si spiega o non si comprende la vera natura" *contra*, invece, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 592.

⁶⁴ Sulla natura economica dell'avanzo da annullamento, si veda, in luogo di molti: T. ONESTI, *Alcune considerazioni*, cit., p. 1283; G. GAREGNANI, *La fusione*, cit., p. 235;

eventualità sembra essere stata trascurata dalla legge. L'art. 2504-bis, comma 4, infatti prevede soltanto che l'avanzo di fusione venga iscritto, quando abbia natura di riserva, ad apposita voce del patrimonio netto, ovvero, quando sia dovuto a previsione di risultati economici sfavorevoli, in una voce dei fondi per rischi ed oneri. La disposizione non contempla, invece, la diversa ipotesi in cui l'avanzo derivi dall'esistenza di una perdita latente del patrimonio della incorporante, per cui, in ossequio al disposto sancito dall'art. 2423 di rappresentare "in modo veritiero e corretto" la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio, andrebbe "spalmato", al pari di quanto previsto per il disavanzo, sulle attività e le passività al fine di rettificarne il valore. Proprio la natura di clausola generale dell'art. 2423⁶⁵ deve far concludere che la svalutazione delle attività e l'aumento delle passività della incorporata mediante utilizzazione dell'avanzo sia ammissibile anche se non contemplata dalla legge. Nella realtà operativa, tuttavia, come è evidente, non è agevole tracciare una linea di demarcazione tra l'ipotesi in cui la società abbia, nel suo complesso, un "avviamento negativo" da quella in cui la stessa abbia, invece, nel proprio patrimonio, determinate attività sopravvalutate o passività sottovalutate sicché la soluzione suggerita dal legislatore di iscrivere fra le passività un apposito fondo, il cui valore rappresenti sinteticamente il minor valore globale dell'azienda

G. SAVIOLI, *Operazioni*, cit., p. 370; G. SCALVINI, *Le differenze di fusione. Un'analisi comparata*, Milano, 1997. In particolare, quest'ultimo A. osserva come possa emergere per il verificarsi di una delle seguenti cause:

1. il costo della partecipazione è basso perché si è fatto un "buon affare";
2. l'acquisto è stato effettuato nell'ambito di particolari procedure concorsuali (es. fallimento) e quindi in termini notevolmente vantaggiosi;
3. i beni della partecipata sono stati assoggettati a rivalutazione monetaria mentre la partecipante non ha rivalutato la partecipazione;
4. o quest'ultima è stata svalutata senza una corrispondente svalutazione dei primi;
5. si è tenuto conto di sopravvalutazioni del patrimonio di bilancio della partecipata o dell'esistenza di un "avviamento negativo" (dovuto per esempio a squilibri organizzativi o gestionali).

⁶⁵ Sulla portata dell'art. 2423 c.c. si rinvia a L. A. BIANCHI, *Le clausole generali della "chiarezza" e della rappresentazione "in modo veritiero e corretto"*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina*, cit., 39 ss.

rispetto al valore contabile delle stesse, risulta di più facile applicazione.

Il trattamento contabile delle differenze di fusione, dunque, come è evidente, comporta a carico degli amministratori una complessa attività valutativa⁶⁶. Se però la natura economica delle suddette poste deve essere determinata facendo riferimento alle attività e passività esistenti alla data di efficacia della fusione, il trattamento contabile delle stesse può avvenire anche in data successiva⁶⁷ e comunque *entro* la data di predisposizione del primo bilancio successivo alla fusione⁶⁸.

⁶⁶ Alcuni Autori, infatti, ritengono che, la relazioni di stima con cui si determinano i valori effettivi della società si rende necessaria anche quando non vi sia necessità di determinare il rapporto di cambio. Si ritiene infatti che la relazione di stima costituisca un elemento imprescindibile al fine di attribuire alle differenze di fusione il corretto significato economico e l'imputazione contabile più opportuna. Cfr. in tal senso S. SARCONI, *Le fusioni societarie*, Milano 1996, p. 177, seguito da G. D'ALAURO, *Le differenze*, cit., p. 700 e ss.

⁶⁷ Nel momento in cui il trattamento contabile delle differenze di fusione non può essere più procrastinato perché è sorto l'obbligo di predisposizione di un bilancio, gli amministratori devono annullare tali poste in modo "retrospettivo" ossia come se l'imputazione del disavanzo ovvero dell'avanzo alle attività e alla passività fosse stato effettuato alla data di efficacia della fusione. Questo vuol dire che se, per esempio, il disavanzo di annullamento avesse origine dal plusvalore di un immobile presente nel patrimonio della incorporata e che, successivamente alla fusione, è stato venduto, non risultando più presente in contabilità nel momento in cui gli amministratori della incorporante procedono al trattamento contabile del disavanzo, gli stessi devono effettuare delle scritture contabili che consentano di rappresentare in bilancio la situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale della società come se l'immobile fosse stato rivalutato mediante utilizzazione del disavanzo al momento di efficacia della fusione. Un esempio, potrà chiarire meglio il discorso:

IPOTESI 1) L'impianto viene rivalutato mediante utilizzazione del disavanzo di annullamento alla data di efficacia della fusione. Successivamente, invece, viene venduto

30/04	Immobile	Disavanzo annullamento	da	1000	1000
30/06	Cassa	Immobile		4200	4000
		Plusvalenza			200

3. 6. Natura economica delle differenze da concambio

Anche le differenze da concambio, al pari di quelle c.d. da annullamento, originano dall'operazione di consolidamento dei conti delle società partecipanti alla fusione. Rappresentano poste di "bilanciamento contabile" - nel senso che servono per "allineare" l'entità del patrimonio netto della società incorporata di spettanza degli azionisti "terzi" all'aumento di capitale sociale deliberato dall'incorporante a servizio della fusione. In particolare, qualora l'aumento di capitale sia superiore alla corrispondente frazione del patrimonio netto avremo un "disavanzo", nel caso opposto, invece, un "avanzo"⁶⁹. La vera natura economica di tali differenze

IPOTESI 2) L'impianto viene venduto prima che lo stesso venga rivalutato mediante utilizzo del disavanzo

30/06	Cassa		4200
		Immobile	3000
		Plusvalenza	1200
31/12	Componente straordinario di reddito		1000
		Disavanzo da annullamento	1000

Nell'ipotesi n. 2, dunque, gli amministratori, anche se al 31/12 si trovano con un disavanzo ancora da imputare, non possono utilizzarlo per rivalutare altri beni della incorporata "trasferiti" alla incorporante per effetto della fusione e ancora presenti nel patrimonio di questa perché lo stesso trae origine dal plusvalore di un immobile. Il disavanzo, dunque, deve essere imputato al conto economico alla stregua di un componente straordinario di reddito negativo, affinché dal bilancio risulti che la vendita dell'immobile ha dato origine ad una plusvalenza di 200 e non di 1200.

⁶⁸ V. *Supra* cap. 1, par. 1.2.

⁶⁹ Il caso della fusione propria, presenta, in fase di consolidamento, alcune differenze rispetto alla fattispecie dell'incorporazione. Nella fusione per unione infatti il rapporto di cambio esprime la comparazione tra i valori effettivi delle azioni di ciascuna società partecipante e preesistente e quelli della società risultante dalla fusione. Valori differenziali si originano qualora il capitale sociale della società post-fusione venga fissato in misura diversa dalla sommatoria dei capitali originari delle società fuse. In particolare, se il capitale sociale è inferiore alla somma dei capitali sociali precedenti alla fusione, si origina un avanzo, nel caso opposto invece si origina un disavanzo.

“sfugge”⁷⁰, per cui la destinazione in bilancio delle stesse è molto controversa.

Generalmente si ritiene che esse rappresentino poste del patrimonio netto, “in quanto originate dalla disparità di valore tra patrimonio netto e capitale sociale, generalmente attribuibile alla presenza di riserve”⁷¹.

In particolare, alla differenza negativa - ossia all'avanzo da concambio - viene spesso attribuita natura di riserva sovrapprezzo azioni⁷². Essa, in effetti, emerge, quando, in sede di determinazione del rapporto di cambio, alla società incorporante viene attribuito un valore superiore a quello della incorporata sicché non tutto il patrimonio netto di quest'ultima viene portato in aumento del capitale sociale della incorporante. Secondo tale impostazione, l'avanzo, dunque, sarebbe riconducibile ai valori delle riserve e della eventuale parte del capitale sociale dell'incorporata che non hanno concorso all'aumento del capitale sociale dell'incorporante.

La dottrina, però, già da tempo, ha messo in evidenza come, contabilizzando la fusione in base al criterio della continuità contabile, l'accostamento dell'avanzo da concambio alla riserva sovrapprezzo azioni non sia del tutto corretto⁷³.

Solo applicando il metodo del *purchase*, la differenza negativa fra il valore corrente delle azioni assegnate a servizio della fusione e il *fair value* del netto acquisito avrebbe il significato di vera e propria riserva sovrapprezzo azioni⁷⁴.

Adottando il criterio della continuità contabile, invece, l'entità dell'avanzo da concambio è del tutto casuale “dipendendo (...) dalla

⁷⁰ L. POTITO, *Bilanci straordinari*, Torino, 1993, p. 79

⁷¹ M. PAOLONI - F. M. CESARONI, *I bilanci straordinari*, Padova, 1999, p. 220.

⁷² In questo senso si vedano G. BRUNI, *Fusioni & Scissioni*, Milano, 1997, p. 78 e S. SARCONI, *Il significato economico*, cit., p. 476 e M. CARATTOZZOLO, *I bilanci straordinari*, cit., p. 361.

⁷³ Nel senso che l'assimilazione fra avanzo di fusione e fondo sovrapprezzo azioni sia possibile solo *lato sensu* v. L. POTITO, *Bilanci*, cit., p. 78, conformemente, nella dottrina giuridica, G. E. COLOMBO, *Differenze di fusione*, cit., p. 961 e G. FALSITTA, *Fusione*, cit., p. 384. Più recentemente, invece, G. M. GAREGNANI, *La rappresentazione delle operazioni di fusione nel bilancio d'impresa. Le tendenze in atto*, in *Riv. dott. comm.*, 2002, p. 577, spec. 591 ss.

⁷⁴ Per una dimostrazione mediante esempi numerici di tale assunto si veda G. M. GAREGNANI, *La rappresentazione delle operazioni*, cit., p. 593 ss. Nello stesso senso M. CARATTOZZOLO, *I criteri di formazione*, cit., p. 1349.

proporzione in cui vengono a trovarsi, al tempo della fusione, il patrimonio netto contabile dell'incorporata e l'importo del capitale nominale dell'incorporante⁷⁵. Per lo stesso motivo, è casuale la formazione del disavanzo da concambio. Si consideri, infatti, che l'emissione di nuove azioni o quote in misura superiore alla sommatoria dei capitali pre-fusione delle società partecipanti all'operazione è solo una delle n modalità con cui può essere soddisfatto il concambio⁷⁶. Nella fusione per incorporazione l'aumento del capitale sociale della incorporante è solo *normale*, ma non è invece necessario⁷⁷, tutte o parte delle azioni da assegnare ai soci dell'incorporanda infatti possono essere "reperate" anche con modalità diverse⁷⁸.

⁷⁵ L. POTITO, *Bilanci straordinari*, cit., p. 78. L'A. attraverso delle esemplificazioni numeriche dimostra come, a parità di valori effettivi delle società partecipanti alla fusione, l'entità delle differenze può variare in dipendenza di molte variabili. Per esempio l'eccedenza del valore nominale del nuovo capitale rispetto alla somma algebrica delle attività e delle passività incorporate che dà luogo ad una differenza positiva potrebbe dipendere dal fatto che il capitale sociale dell'incorporante è troppo elevato in relazione al valore effettivo delle due società, conseguentemente, per rispettare il convenuto rapporto di cambio, l'aumento del capitale deve essere previsto in modo proporzionalmente maggiore. In altre parole, sottolinea l'A. "la misura della «differenza» in oggetto può anche dipendere da una circostanza che riguarda esclusivamente l'incorporante, la quale si trova, all'atto della fusione, ad avere un certo capitale sociale e non un altro".

⁷⁶ Così, L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 343.

⁷⁷ Scrive G. TANTINI, *Operazioni sul capitale e operazioni sulle azioni nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 778, spec. p. 781 "in sede di fusione (...) l'aumento di capitale dell'incorporante ha, in sé, (la sola) funzione di consentire l'emissione di nuove azioni da assegnare ai soci dell'incorporata, sulla base del rapporto di cambio, assolvendo all'essenziale esigenza di collocare i vecchi e i nuovi soci nella società risultante dalla fusione (l'incorporante, o la nuova società) nelle proporzioni di partecipazioni concordate e assegnate, non già di determinare l'entità del nuovo capitale sociale in rapporto al nuovo netto patrimoniale risultante dalla fusione".

⁷⁸ La questione della c.d. fusione senza aumento di capitale non è nuova, la dottrina, infatti, ha individuato già da tempo le modalità di attribuzione delle azioni ai soci della incorporata in mancanza di aumento del capitale della incorporante (E. SIMONETTO, *Trasformazione e fusione*, cit., p. 190 ss.). Il concambio, infatti, potrebbe essere eseguito dall'incorporante anche mediante l'utilizzo di azioni proprie acquistate a tal fine prima della fusione oppure acquisite per effetto della fusione stessa, in quanto possedute dalla società incorporata. Qualora però la incorporante non disponga di azioni proprie, l'assegnazione dei titoli azionari può essere realizzata anche con diversi espedienti vale a dire: i) con il trasferimento (senza corrispettivo) da parte dell'unico azionista alla società incorporante (che le

Peraltro, anche laddove la fusione venisse posta in essere mediante emissione di nuove azioni, è stato osservato come l'emersione del disavanzo nonché la sua entità siano dovute alla situazione in cui "la valutazione del capitale economico della incorporata risulta proporzionalmente maggiore - rispetto ai relativi valori contabili - della valutazione del capitale economico dell'incorporante"⁷⁹ ⁸⁰. L'emersione della differenza in questione

ritrasferirà ai nuovi soci) del numero necessario di azioni; ii) con la cessione diretta (senza corrispettivo ed in modo che sia rispettato il rapporto di cambio) di azioni di parte dei soci della incorporante a quelli dell'incorporata; iii) con la risuddivisione del capitale sociale (la cui cifra resta immutata) in un numero maggiore di azioni di valore nominale inferiore (previo annullamento dei vecchi titoli); iv) con l'annullamento - senza variare il valore nominale delle azioni - di una parte dei titoli esistenti, seguito dall'emissione di un numero corrispondente di azioni da assegnare ai nuovi soci. Per questi esempi si veda G. B. PORTALE, *Capitale sociale e attribuzione di azioni nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 1031 a commento del noto provvedimento del Trib. Milano, 10 febbraio 1984 con cui era stata negata l'omologazione di una deliberazione di fusione per incorporazione nella quale si prevedeva, anziché il contestuale aumento del capitale dell'incorporante e l'emissione di nuove azioni da assegnare ai soci dell'incorporata (in proporzione al rapporto di cambio), l'annullamento di una parte delle azioni esistenti, e la loro riemissione in capo ai soci dell'incorporata, ravvisandosi in siffatta operazione un'implicita riduzione del capitale effettuata al di fuori delle due sole ipotesi consentite, e cioè fuori dal caso di esuberanza o di perdite. In senso contrario alla decisione del suddetto tribunale si vedano, oltre a Portale, anche G. TANTINI, *Operazioni sul capitale e operazioni sulle azioni nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 778 e G. FERRI, in *Riv. dir. comm.*, 1984, II, p. 393. Il principio della non necessarietà dell'aumento del capitale al servizio del rapporto di cambio è stato affermato anche dal Collegio Notarile di Milano in una *massima* del 20 novembre 2001, ove si afferma che "il concambio, nelle fusioni per incorporazione e nelle scissioni a favore di società preesistenti, può essere soddisfatto sia con l'assegnazione di azioni di nuova emissione di compendio dell'aumento di capitale deliberato a servizio della fusione o della scissione dalla società incorporante o beneficiaria, sia attraverso altre modalità, quali l'assegnazione di azioni proprie o la distribuzione di azioni del capitale della società incorporante o beneficiaria, con conseguente riduzione della partecipazione dei soci originari". Lo stesso Collegio ha ribadito la sua posizione recentemente in una *massima* del 14 ottobre 2004, ove si afferma che "è comunque fatta salva la possibilità che la società incorporante soddisfi il rapporto di cambio a favore degli azionisti dell'incorporata mediante altre modalità (quali l'assegnazione di azioni proprie; la redistribuzione di azioni del capitale della società incorporante, con conseguente riduzione della partecipazione dei soci originari; l'assegnazione di azioni senza valore nominale; etc.), che non implicino un aumento del capitale sociale dell'incorporante superiore alla somma del capitale sociale dell'incorporata, delle riserve dell'incorporata e delle riserve dell'incorporante imputabili a capitale".

⁷⁹ Così G. M. GAREGNANI, *La fusione*, cit., p. 256.

⁸⁰ A dimostrazione di quanto affermato, valgono i seguenti esempi. Si supponga che la società Alfa incorpori la società Beta, il cui patrimonio netto è pari a 600 (che per semplicità si assume uguale al capitale sociale).

Valgono i seguenti dati:

Valore effettivo di A	2500	62,5%
Valore effettivo di B	1500	37,5%
Valore effettivo totale	4000	100%

IPOTESI 1:

Il capitale sociale di Alfa è pari a 1500 diviso in 1500 azioni del valore nominale di 1.

Il capitale sociale di Alfa post-fusione, per rispettare il rapporto di cambio sarà:

$$1500:X=62,5:100, X= 2.400$$

Ne deriva che Alfa dovrà effettuare un aumento di capitale di 900 (2.400-1500).

Dal consolidamento dei conti emerge quindi un disavanzo da concambio di 300.

IPOTESI 2:

Il capitale sociale di Alfa è pari a 2000 ed è diviso in 2000 azioni del valore nominale di 1.

Il capitale sociale di Alfa, per rispettare il rapporto di cambio sarà:

$$2000:X=62,5:100, X=3200$$

Ne deriva che Alfa dovrà effettuare un aumento di capitale di 1200 (3200-2000)

Dal consolidamento dei conti emerge un disavanzo da concambio di 600.

A parità di valore effettivo di Beta, quindi, l'entità del disavanzo da concambio varia in relazione all'entità del capitale sociale della società incorporante.

E' vero, dunque, che il disavanzo da concambio deriva dall'eccedenza del valore nominale del nuovo capitale rispetto alla somma algebrica delle attività e delle passività incorporate, ma l'eccedenza potrebbe anche dipendere - come risulta dagli esempi proposti - semplicemente dal fatto che il capitale sociale dell'incorporante è troppo elevato in relazione al valore effettivo delle due imprese. In altre parole, a parità di valori effettivi delle due società partecipanti alla fusione, la misura del disavanzo da concambio può anche dipendere da una circostanza che riguarda esclusivamente l'incorporante, la quale, al momento della fusione, si trova ad avere un certo capitale sociale e non un altro.

Addirittura, riprendendo l'esempio precedente, il "disavanzo" potrebbe trasformarsi in un "avanzo", qualora Alfa avesse un capitale sociale molto basso rispetto al suo valore economico:

IPOTESI 3:

Il capitale sociale di Alfa è pari a 500, diviso in 500 azioni del valore nominale di 1.

inoltre, potrebbe dipendere non dalla circostanza che alcuni cespiti della società incorporata abbiano un valore contabile inferiore a quello reale, ma, al contrario, dal fatto che alcuni cespiti dell'incorporante siano stati iscritti a valori superiori a quelli attribuiti dalle parte nelle negoziazioni di fusione⁸¹. La natura economica della differenza in questione, quindi, è ambigua, in particolare, non è ravvisabile una correlazione diretta della stessa con i plusvalori dei beni della società incorporata. Il disavanzo da concambio, infatti, non esprime il *costo di acquisto* dei beni della società incorporata o della fusa, nel senso che lo stesso non può considerarsi pienamente espressivo del "sacrificio patrimoniale che gli azionisti della incorporante devono compiere in termini di maggiore aumento del capitale (e quindi maggior numero di azioni della incorporante assegnate ai soci entranti, con conseguente minor controllo sulla società da parte dei vecchi) al fine di porre in essere l'operazione"⁸².

L'equiparazione del disavanzo al "costo di acquisto" della incorporata o della fusa inoltre si pone in contrasto con la "meccanica" societaria dell'aumento di capitale a servizio della

Il capitale sociale di Alfa post- fusione per rispettare il rapporto di cambio sarà:

$$500:X=62,5=100, X= 800$$

Ne deriva che Alfa dovrà effettuare un aumento di capitale di 300 (800-500).

Dal consolidamento dei conti emerge un avanzo da concambio di 300.

⁸¹ Si supponga che la società Alfa , avente un patrimonio netto contabile pari a 1000, incorpori la società Beta, il cui patrimonio netto contabile è invece pari a 500. I rispettivi valori economici sono:

Valore economico di A	900
Valore economico di B	800
Rapporto di cambio	16/9

La società Alfa dunque effettua un aumento di capitale pari a 888 e rileva un disavanzo da concambio pari a 388, superiore quindi al plusvalore della società Beta.

Questo dimostra che il disavanzo da concambio sorge nel caso in cui il valore effettivo del capitale della società incorporante, per unità di valore nominale, sia inferiore a quello della società incorporata. La differenza in questione, in altre parole, deriva dal maggior apprezzamento relativo delle azioni della seconda rispetto a quelle della prima e non ha pertanto correlazione diretta con i plusvalori della incorporata.

⁸² G. M. GAREGNANI, *La fusione*, cit., p. 236.

fusione⁸³. Come noto, infatti, in tale operazione i soci della incorporata o della società fusa non effettuano, neppure implicitamente, nuovi conferimenti, per contro, l'incorporante non paga alcun "prezzo" a fronte dei beni ad essa trasferiti per effetto della fusione⁸⁴. Va da sé, quindi, che, se l'emissione di azioni o quote al servizio del concambio prescinde dall'esecuzione di un nuovo conferimento, non può ravvisarsi nell'aumento del capitale effettuato al servizio della fusione il "costo di acquisto" dell'incorporata ovvero il "corrispettivo" della fusione, con la conseguenza che, in ossequio al principio della "continuità contabile", non deve giudicarsi possibile né la rivalutazione delle attività della incorporata né l'iscrizione di un avviamento fino a concorrenza del disavanzo da concambio. In definitiva deve ritenersi che l'art. 2504-bis, comma 4, benché parli genericamente di "disavanzo", disciplini soltanto il trattamento contabile del disavanzo da annullamento⁸⁵.

3.7. Il trattamento contabile del disavanzo da concambio, in applicazione del criterio della continuità e riflessi impliciti sulla determinazione del capitale sociale "consolidato"

La disciplina introdotta con la riforma del diritto societario lascia aperta, quindi, una delle questioni più controverse legate alla rappresentazione contabile della fusione: resta dubbio, infatti, il trattamento contabile da riservare al disavanzo da concambio.

Secondo una prima interpretazione, rigorosa e formalistica, dovrebbe ritenersi che la mancata applicazione della relazione di stima ai sensi dell'art. 2343 c.c. all'apporto dell'incorporata, al di fuori del caso in cui essa sia una società di persone⁸⁶, non consenta alla società incorporante di derogare al criterio della continuità contabile, nel senso che la stessa non può né iscrivere su basi nuove i

⁸³ L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 339.

⁸⁴ Per riflessioni più approfondite v. *supra* par. 2.4.2.

⁸⁵ V. *supra* par. 3.4.

⁸⁶ L'art. 2501-sexies ult. comma ha accolto l'orientamento consolidato in dottrina secondo cui nel caso di una fusione di una società di persone in una società di capitali è necessaria la perizia di stima ex art. 2343 stante l'interferenza di una siffatta operazione con la disciplina della trasformazione. Cfr. per tutti V. SALAFIA, *Valutazione del patrimonio nella fusione eterogenea*, in *Società*, 1989, p. 445 ss. e G. PORQUEDDU, *Aumento di capitale nella fusione di società*, in *Società*, 1989, p. 561 ss, a p. 563. Sulla portata della nuova disciplina introdotta in seguito alla riforma si rinvia a O. CAGNASSO, *op. cit.*, p. 2570 e C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 380.

beni rinvenienti dalla fusione né utilizzare il disavanzo da concambio per rivalutare tali beni oppure per iscrivere una posta a titolo di avviamento. A questa conclusione dovrebbe pervenirsi qualora si condividesse la tesi che la relazione di stima, redatta sul modello di quella prevista dall'art. 2343 c.c., sia necessaria soltanto nelle ipotesi specificatamente previste dalla legge, in quanto proprio l'affermazione del criterio della continuità contabile, la renderebbe superflua negli altri casi⁸⁷. Applicando tale criterio, infatti, il capitale emesso a servizio della fusione deve intendersi coperto dal patrimonio della incorporata per il solo fatto di venir contenuto nei limiti del valore "contabile" dei beni rinvenienti dalla fusione. La relazione *ex art. 2343 c.c.*, in altre parole, sarebbe superflua perché l'unica variazione del capitale possibile sarebbe quella praticabile mediante la mera riallocazione del patrimonio netto ante-fusione delle società partecipanti all'operazione *de qua*⁸⁸.

Per cui, in base a questa impostazione, posto che il disavanzo da concambio, come precedentemente dimostrato, non rappresenta il "corrispettivo" della fusione - in mancanza di una norma che imponga l'intervento di un esperto imparziale che giudichi la idoneità dello stesso a coprire il capitale - in ossequio al criterio della continuità, esso non potrebbe in alcun modo venir patrimonializzato. Il disavanzo da concambio dovrebbe, invece, sempre essere portato a "compensazione" delle riserve esistenti, alla stregua di uno sbilancio negativo di patrimonio netto⁸⁹. In particolare, come è stato osservato, "ove il rapporto di cambio fosse così favorevole per la società incorporata da determinare un disavanzo da concambio, *disgregante il capitale sociale*, si dovrebbe provvedere a una reintegrazione dello stesso"⁹⁰.

Sono evidenti le conseguenze pratiche, sul piano della determinazione del capitale della società risultante dalla fusione, alle quale conduce l'interpretazione in discussione: la libertà dei soci di

⁸⁷ V. in tal senso, M. NOTARI, *Appunti*, p. 1391 che, già prima della riforma, pur nel silenzio del legislatore riteneva esistente il principio della continuità contabile. V. *supra* par. 2.3.2.

⁸⁸ G. SAVIOLI, *Le operazioni straordinarie*, cit., p. 252.

⁸⁹ Di tale avviso G. SAVIOLI, *op. ult. cit.*, p. 365, e G. SCOGNAMIGLIO, *Fusioni - scissioni*, cit., p. 313, ma già anteriormente alla riforma R. PEROTTA, *Le valutazioni*, cit., p. 11 e G. M. GAREGNANI, *La fusione*, cit., p. 236.

⁹⁰ Così G. BRUNI, *Fusioni & scissioni*, cit., p. 79.

dimensionare l'entità del capitale nominale della società incorporante, in un ammontare superiore alla sommatoria dei patrimoni netti delle società partecipanti alla fusione, verrebbe condizionata all'effettuazione di nuovi conferimenti da parte dei soci. La mancata previsione, da parte del legislatore, della relazione di stima si tradurrebbe cioè in un implicito diniego alla legittimità di aumentare il capitale in misura eccedente il valore della sommatoria del capitale sociale e delle riserve disponibili a tal fine delle società partecipanti alla fusione, considerato che l'aumento potrebbe essere integralmente coperto soltanto mediante la patrimonializzazione del disavanzo da concambio. Qualora si propendesse per questa tesi, come è agevole intuire, si porrebbero degli ostacoli alla realizzabilità di numerose fusioni, nel senso che laddove l'entità del disavanzo da concambio fosse tale da disgregare il capitale, la reintegrazione dello stesso potrebbe risultare troppo onerosa per i soci. Inoltre, benché vi siano diverse modalità alternative all'aumento del capitale sociale, per il reperimento delle azioni, esse, di fatto, non risultano di applicazione pratica generalizzata⁹¹. In particolare, assume ridotta rilevanza la possibilità di soddisfare il concambio con azioni proprie, in primo luogo in ragione dei noti limiti di legge al possesso di azioni proprie (art. 2357 c.c.) e in secondo luogo perché tale possibilità è riservata alle sole società azionarie, posto che le società a responsabilità limitata non sono legittimate all'acquisto (*rectius* possesso) di quote proprie (art. 2474 c.c.). Anche la più diffusa operazione di annullamento e successiva riemissione in capo ai soci sia della società incorporata sia della società incorporante, lasciando inalterata l'entità del capitale sociale pre-fusione di quest'ultima, benché sia legittima⁹² non è praticabile in modo agevole. Innanzitutto è da condividere l'opinione secondo la quale tale operazione possa essere eseguita soltanto se la deliberazione di fusione è adottata con il consenso di tutti i soci⁹³. Una siffatta operazione, benché non incida sul "peso" del socio nell'ambito della società, incide invece

⁹¹ Benché vi siano diverse modalità alternative di reperimento delle azioni (v. *supra* nota n. 77), esse di fatto non risultano di applicazione pratica generalizzata, così L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 306 il quale a sua volta rinvia, sulla questione, agli acuti rilievi di G. DOMENICHINI, *Fusioni e scissioni. Profili civilistici delle recenti evoluzioni della prassi*, in *Il controllo legale dei conti*, 2001, p. 116, spec., p. 125 ss.

⁹² V., isolatamente, in senso contrario il decreto del T. Milano 10 febbraio 1984, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 778 ss.

⁹³ Così L. A. BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 307.

sulla posizione "patrimoniale" dello stesso, peraltro, in modo coattivo. In particolare, viene alterata la sua possibilità di "calibrare" la partecipazione alla società mediante, per esempio, la vendita o il recesso per parte delle azioni (art. 2437, comma 1 c.c.). Inoltre, l'operazione in discussione, se abbinata ad un frazionamento o raggruppamento di azioni, è suscettibile di pregiudicare anche lo *status socii*⁹⁴.

Infine, non può trascurarsi il fatto che la scelta di aumentare il capitale sociale in misura superiore a quella possibile mediante la sola riallocazione dei netti pre-fusione potrebbe rendersi necessaria anche per ragioni diverse da quelle legate all'esecuzione del concambio⁹⁵, per esempio per garantire la ricostruzione delle riserve in sospensione d'imposta⁹⁶.

⁹⁴ Sulla questione del rapporto tra la fusione e le operazioni di raggruppamento e frazionamento del azioni si rinvia a M. STELLA RICHTER JR., "Collegamento" e "raggruppamento" delle azioni di società, in *Riv. dir. comm.*, 1991, p. 385 ss.

⁹⁵ C. SANTAGA, *op. ult. cit.*, p. 201 non esclude l'esistenza di ulteriori ragioni, oltre quella di soddisfare il concambio, che possano giustificare aumenti di capitale. L'A. cita in proposito P. MARCHETTI, *Appunti*, cit., p. 39 il quale fa riferimento a casi in cui con la fusione "vengono portati a capitale valori non espressi in bilancio", facendo riferimento non a "(ri)valutazioni che non solo eccezionalmente (art. 2425 comma ult.), ma annualmente vengono compiute" e che sono affidate ad un riscontro attraverso "una stima esterna ad opera di un perito nominato dall'autorità giudiziaria". Si vedano anche le osservazioni di L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 309.

⁹⁶ L'art. 172, comma 5 del TUIR prevede che "le riserve in sospensione d'imposta, iscritte nell'ultimo bilancio delle società fuse o incorporate concorrono a formare il reddito delle società risultante dalla fusione o incorporante se e nella misura in cui non sia stata ricostituita nel suo bilancio prioritariamente utilizzando l'eventuale avanzo da fusione". Tale disposizione è espressione di un principio generale secondo cui, per effetto della successione universale cui dà luogo una operazione di fusione, il vincolo di sospensione d'imposta previsto da talune norme avente carattere agevolativi si trasferisce alla società incorporante.

Per quanto attiene alle modalità di ricostituzione delle riserve in sospensione d'imposta, in seguito alla riforma deve essere utilizzato prioritariamente l'eventuale avanzi di fusione e in subordine le riserve disponibili della società incorporante, sul tema si veda, per tutti, di recente F. FRANCESCO - G. LAPECORELLA, *La ricostruzione delle riserve nelle operazioni di fusione*, in *Corr. trib.*, 2004, p. 1710. Mentre più dubbia è considerata la possibilità di effettuare la ricostruzione delle riserve in parola vincolando una parte del capitale sociale dell'incorporante, in senso sfavorevole M. LEO - F. MONACCHI - M. SCHIAVO, *Le imposte sui redditi nel Testo Unico*, Milano, 1999, p. 1603, in senso favorevole, invece, F. ROSSI RAGAZZI, *Fusioni e fondi in sospensione d'imposta*, in *Corr. trib.*, 1994, p. 719 e

Ragioni di ordine pratico, quindi, esigono di verificare se il criterio della continuità contabile, benché posto a tutela dell'integrità del capitale sociale, possa essere derogato, al fine di iscrivere i beni rinvenienti dalla fusione a valori diversi da quelli di libro. Le possibili perplessità legate alla effettività della formazione del capitale sociale potrebbero essere superate grazie all'acquisizione di una perizia sul valore di "apporto", la quale dovrebbe accertare, in analogia a quanto si verifica nei conferimenti in natura, il valore massimo di sua iscrizione.

3.8. Derogabilità del criterio della continuità contabile

Benché l'entità del disavanzo da concambio debba ritenersi in larga misura casuale, non può negarsi, per principio, che esso esprima "quantomeno in parte, il maggior valore, sia pure comparativo, dell'apporto da fusione rispetto a quello dell'incorporante o dell'altra società fusa"⁹⁷. Come è stato acutamente osservato, infatti, "l'aumento che viene deliberato in dipendenza della fusione trova pur sempre origine e giustificazione nei plusvalori che sono presenti nelle società che vengono fuse" sicché non sussisterebbero ragioni convincenti per negare che tali plusvalori possano essere recepiti nella contabilità della incorporante, in analogia a quanto si verifica con il conferimento di beni in natura⁹⁸.

L'esistenza di un obbligo assoluto di iscrizione dei beni rinvenienti dalla fusione sulla base del criterio della continuità contabile, però, deve ritenersi opinabile soprattutto alla luce della constatazione che una applicazione indiscriminata del criterio in questione non sempre conduce ad una rappresentazione "veritiera e corretta" dell'operazione di fusione, con grave pregiudizio per la significatività e comparabilità dei bilanci⁹⁹.

T. DI TANNO, *Le imposte sostitutive su riserve e fondi in sospensione d'imposta*, in *Boll. trib.*, 1995, p. 820, nonché l'Agenzia delle entrate con la risoluzione del 18 settembre 2001 n. 131/E in *Corr. trib.*, 2001, p. 3493, con commento di G. A. VASAPOLLI, in cui si sostiene che l'obbligo di ricostituire le riserve in sospensione d'imposta "deve intendersi rispettato anche con la menzione nella nota integrativa del vincolo cui è sottoposto il capitale sociale".

⁹⁷ L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 348.

⁹⁸ Questa è la tesi sostenuta, anteriormente alla riforma, da L. A. BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 348. V. *supra* par. 1.1.9.

⁹⁹ V. *supra* cap. 2.

Il criterio della continuità, come dimostrano gli esempi seguenti, non consente di addivenire ad una rappresentazione omogenea a prescindere dalle modalità con cui la fusione è posta in essere. Più precisamente, la situazione patrimoniale post-fusione è diversa a seconda che Alfa, prima di incorporare la società Beta, acquisti o meno una partecipazione in quest'ultima; nonchè a seconda che la fusione sia "diretta" o "inversa".

Si supponga che la società Alfa abbia la seguente situazione patrimoniale¹⁰⁰.

Situazione patrimoniale società Alfa

Cassa	100	Capitale sociale	300
Immobili	200		
Totale	300	Totale	300

Si ipotizzi altresì che Alfa goda di un avviamento pari a 200 e di un valore corrente degli immobili pari a 300, sicché il valore economico della stessa, considerando anche le disponibilità liquide pari a 100, è di 600.

Con la liquidità a disposizione Alfa acquisista la partecipazione totalitaria in Beta, la cui situazione patrimoniale è la seguente:

Situazione patrimoniale Beta

Attività	60	Capitale sociale	60
Totale	60	Totale	60

La fusione per incorporazione di Beta in Alfa evidenzia un disavanzo di annullamento pari a 40 che, a norma dell'art. 2504-*bis* comma 4, viene imputato alle attività di Beta, considerate pertanto indirettamente acquisite. La situazione *post* fusione di Alfa è dunque la seguente:

Situazione patrimoniale di Alfa post fusione

Altre attività	200	Capitale sociale	300
Attività ex Beta	100		
Totale	300	Totale	300

Si ipotizzi ora che l'operazione sia stata effettuata senza la preventiva acquisizione della partecipazione. Il rapporto di cambio -

¹⁰⁰ L'esempio, seppur con qualche variante, è tratto da G. M. GAREGNANI, *La rappresentazione delle operazioni*, cit., p. 593.

misurato dal rapporto tra valore effettivo di una azione della società incorporanda rispetto al valore effettivo di una azione della società incorporante - risulterà pari a $(100/60) / (600/300) = 5/6$. Vale a dire che la società Alfa emetterà 5 azioni ogni 6 azioni di Beta annullate, con un aumento di capitale pari a 50 ($60 \times 5/6$), per cui, applicando il criterio della continuità la situazione patrimoniale post-fusione di Alfa sarà:

Situazione patrimoniale di Alfa post-fusione con aumento del Capitale sociale

Cassa	100	Capitale sociale	350
Attività	200	Avanzi da concambio	10
Attività ex Beta	60		
Totale	360	Totale	360

Confrontando tale situazione con quella precedente emerge, in modo evidente, come la modalità di "acquisizione" tramite "cassa", ovvero tramite *shares for shares exchange*, influenzi la rappresentazione del patrimonio. In particolare, nella seconda ipotesi, l'applicazione del criterio della continuità conduce ad una sottostima delle attività oggetto di acquisizione e ad indici di redditività più elevati. Il mancato riconoscimento in bilancio dei plusvalori delle attività di Beta, infatti, da un lato, "gonfia" il numeratore, posto che l'imputazione di minori ammortamenti determina un reddito operativo (e quindi un reddito netto) più elevato; dall'altro, "deprime" il denominatore, perché il totale delle attività (e il capitale investito) risulta sottostimato. Applicando il criterio in questione, in definitiva, viene deliberatamente sottostimato il *reale* costo finanziario dell'operazione, con la conseguenza che la rappresentazione contabile della situazione economica e finanziaria della combinazione economica risultante dall'operazione di fusione perde di attendibilità¹⁰¹.

Analoghe problematiche si pongono in ipotesi di fusione "inversa". Anche in tal caso, infatti, come dimostra l'esempio che segue, l'applicazione del criterio della continuità contabile crea spazi per "arbitraggi".

¹⁰¹ L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 335. In ordine alla portata delle c.d. "clausole generali" del bilancio, e segnatamente sul principio della "correttezza" si rinvia, anche per riferimenti a L. A. BIANCHI, *Le clausole generali della "chiarezza" e della rappresentazione "in modo veritiero e corretto"*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina*, cit., p. 61 ss.

Riprendendo i dati precedenti si supponga che la società Beta incorpori la controllante Alfa ¹⁰².

Situazione patrimoniale Alfa

Partecipazione in Beta	100	Capitale sociale	300
Immobili	200		
Totale	300	Totale	300

Situazione patrimoniale Beta

Attività	60	Capitale sociale	60
Totale	60	Totale	60

Situazione patrimoniale post-fusione Beta

Attività	60	Capitale sociale	360
Immobili ex Alfa	200		
Azioni proprie	100		
Totale	360	Totale	360

Come è agevole osservare, caratteristica della fusione inversa è il fatto che l'incorporante, in esito all'operazione, si trova ad avere nel proprio patrimonio azioni proprie¹⁰³, che generalmente vengono

¹⁰² In questi casi, ossia quando non esistono soci terzi nella composizione del capitale della incorporante, si ritiene che non si giustifichi un aumento di capitale che tenga conto dei valori economici delle due società, pertanto il capitale sociale della società Beta potrà essere aumentato semplicemente nella stessa misura del patrimonio netto contabile della società incorporata e non si produrrà alcuna differenza da concambio. Cfr. L. POTITO, *La fusione inversa*, in *Riv. dir. imp.*, 2004, p. 608 e G. SAVIOLI, *Le operazioni*, cit., p. 376. Sulla collegata questione, invece dell'applicabilità alla fusione inversa del procedimento semplificato, stante la non necessità, in tale ipotesi, di dar luogo al rapporto di cambio, si rinvia a F. FIMMANÒ, *La fusione semplificata*, in *Trattato teorico pratico delle società*, II, a cura di Schiano di Pepe, Milano, 1999, p. 269, ID, *Presupposti della procedura "semplificata" di fusione*, in *Not.*, 1995, p. 48; ID, *Fusione, rapporto di cambio ed art. 2504-quinquies*, in *Riv. not.*, 1996, p. 295; G. MANZINI, *Applicazione "iperestensiva" della procedura semplificata di fusione*, in *Not.*, 2000, p. 41, ID, *La fusione c.d. inversa, ossia l'incorporazione della controllante nella controllata*, in *Contratto e impresa*, 2000, p. 860; M. S. SPOLIDORO, *Effetti patrimoniali e rappresentazione contabile della fusione inversa*, in *Soc.*, 2000, p. 335 e. In giurisprudenza, invece, sempre in senso favorevole ad una applicazione in via analogica del procedimento di fusione semplificato anche alla fusione inversa "in senso proprio" si veda T. Udine del 18 agosto 1997, in *Società*, 1998, p. 82.

¹⁰³ Invero, la dottrina giuridica e parte della giurisprudenza ritiene che la società incorporante non dovrebbe aumentare il capitale sociale, ma assegnare pro quota ai soci della incorporata tutte le azioni che quest'ultima deteneva prima dell'operazione nell'incorporante. V. M. S. SPOLIDORO, *Incorporazione della controllante nella controllata e "leveraged buy out"*, in *Società* 2000, p. 87, Massime del Tribunale di Milano (26 giugno 1997), in *Riv. soc.*, 1997, p. 850, App. Venezia, del

annullate immediatamente dopo la fusione, con conseguente riduzione del capitale per un importo pari al valore nominale delle stesse, che, però, di regola è inferiore al relativo costo d'acquisto. Ne consegue che, in seguito all'annullamento delle suddette azioni, si origina una differenza.

Situazione patrimoniale Beta post-fusione

Attività	60	Capitale sociale	300
Immobili ex Alfa	200		
Differenza per annullamento di azioni proprie	40		
Totale	300	Totale	300

Tale differenza, come nel caso della fusione "diretta", rappresenta il maggior valore pagato per l'acquisto delle azioni di Beta rispetto al patrimonio netto contabile della stessa. Peraltro, è dubbio che sia possibile utilizzare l'importo di tale eccedenza alla

14 dicembre 1995, in *Federnotizie*, 1996, p. 220 e T. Udine, 20 agosto 1997, cit. Si sostiene infatti che se, con la fusione, la società controllata incorporante acquistasse azioni proprie, essa rimarrebbe unica socia di se stessa, mentre ai soci dell'incorporata non residuerebbero che quote di una società estinta sicché la fusione in versa in senso proprio non sarebbe giuridicamente ammissibile. Cfr. M. DE ACUTIS, *Fusione "inversa" ed "eterogenea" e azioni dell'incorporante dall'incorporanda*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2002, p. 622. In questo senso si ritiene che per superare tale *impasse* sia necessario riconoscere che nella fusione inversa in senso proprio non si determini automaticamente alcun acquisto di azioni proprie da parte dell'incorporante e, quindi, non trovi applicazione la relativa disciplina, per l'assorbente ragione che l'intero pacchetto azionario di questa, già detenuto dall'incorporata, dovrà essere assegnato ai suoi ex soci che diverranno gli unici soci dell'incorporante. Sulla scorta di tale ricostruzione si è quindi affermato che anche una società a responsabilità limitata può porre in essere una operazione di fusione inversa, posto che non potrebbe dirsi violato l'art. 2474 c.c., che, come noto, vieta a tale tipo sociale l'acquisto di proprie quote. Cfr. M. NOTARI, *Fusioni, scissioni ed altre operazioni societarie nelle nuove massime del Tribunale di Milano*, in *Riv. soc.*, 1997, p. 481.

In conclusione, sul piano civilistico, deve ritenersi che non si ha neanche per un attimo un acquisto di azioni proprie da parte dell'incorporante, per cui non trova applicazione la disciplina di cui all'art. 2357-ter c.c. in merito all'obbligo di costituzione al passivo di una riserva indisponibile pari al valore delle azioni proprie acquistate. Con riguardo a quest'ultima questione, ossia sulla necessità di costituire la riserva azioni proprie anche nel caso di acquisto per fusione ai sensi dell'art. 2357-bis, n. 3), a fronte di un atteggiamento assai restrittivo della giurisprudenza, si riscontrano posizioni assai variegiate in dottrina. Si vedano in particolare T. Milano, 13 maggio 1999, in *Le società*, p.75, con nota critica di M. S. SPOLIDORO e T. Milano, 4 maggio 1999 (decr.), in *Le società*, 2000, p. 333 con nota critica di M. S. SPOLIDORO.

stregua di un disavanzo di annullamento, al fine di rivalutare i beni della incorporante ovvero per iscrivere una posta a titolo di avviamento¹⁰⁴. L'applicazione del criterio della continuità contabile, infatti, sembrerebbe imporre la copertura della differenza in questione mediante utilizzo delle riserve disponibili, se l'importo di queste risulta capiente. Se non lo fosse, per la differenza, occorrerebbe rilevare una perdita. Così procedendo, però, come è stato osservato "il risultato d'esercizio sarebbe inquinato da un componente di reddito extra-gestionale ed il valore del capitale investito risulterebbe sottostimato, con una conseguente ingiustificata differenziazione contabile, dal punto di vista economico aziendale, del medesimo complesso economico"¹⁰⁵.

Nel caso in cui, invece, la fusione inversa fosse posta in essere in aderenza a quanto suggerito dalla dottrina giuridica e da larga parte della giurisprudenza¹⁰⁶, ossia annullando le azioni detenute dalla incorporata nella incorporante, mediante distribuzione delle stesse fra i soci di quest'ultima, i problemi di rappresentazione contabile sarebbero ben maggiori, perché, in seguito al consolidamento dei conti, si otterrebbero differenze di fusione dall'entità casuale, ma soprattutto dalla natura ibrida.

¹⁰⁴ In senso contrario v. G. M. GAREGNANI, *La fusione*, cit., p. 245 e ss. il quale osserva che "il valore in esame non sorge per effetto della dinamica della fusione, poiché, ... solo considerazioni di carattere civilistico impediscono alle azioni proprie pervenute all'incorporante di trovare successiva allocazione in bilancio. Non trovano quindi applicazione le regole del *purchase*, tipiche del momento dell'aggregazione tra le imprese; e la successiva operazione di storno della partecipazione contro la relativa quota di netto non può che essere assimilata, di conseguenza, ad un vero e proprio annullamento di azioni proprie". Dello stesso avviso anche: F. DEZZANI, *Direzione regionale delle entrate per l'Emilia - Romagna: la fusione "inversa". Scritture contabili*, in *Il fisco*, 2001, p. 5244 R. MICHELUTTI, *Problematiche tributarie della fusione inversa*, in *Riv. dir. trib.*, 2001, p. 1209. Assimilano invece la differenza che emerge dall'annullamento delle azioni proprie al disavanzo da annullamento, invece, M. S. SPOLIDORO, *Effetti patrimoniali*, cit., p. 339; L. POTITO, *La fusione inversa*, cit., p. 309, ID, *Economia delle operazioni straordinarie d'impresa*, Napoli 2000, p. 102 e G. SAVIOLI, *Le operazioni*, cit., p. 380, seguiti da A. DONESANA, *La fusione inversa tra annullamento di azioni proprie e disavanzo di fusione*, in *Rass. trib.*, 2001, p. 1341 ss. e A. RUSSO - L. DE ROSA, *Calcolo delle differenze e trattamento fiscale: i "punti caldi" della fusione "inversa"*, in *Commercio internazionale*, 2001, p. 19.

¹⁰⁵ G. SAVIOLI, *Le operazioni*, cit., p. 378.

¹⁰⁶ Per i riferimenti, v. nota n. 102.

Riprendendo i dati del nostro esempio, avremmo che la società Beta non darebbe luogo ad alcun aumento di capitale, perché ai soci della società estinta Alfa, proprietaria del 100% di Beta, verrebbero assegnate pro quota tutte le azioni già detenute da Alfa e rappresentanti appunto l'intero capitale di Beta. La situazione patrimoniale post-fusione di tale società sarebbe dunque la seguente:

Situazione patrimoniale Beta post-fusione

Attività	60	Capitale sociale	60
Immobili ex Alfa	200	Differenza di fusione	200
Totale	260	Totale	260

La differenza di fusione che si forma trae origine dalla circostanza che i soci di Alfa, per il medesimo investimento, si ritrovano ad avere un numero di azioni inferiore a quello precedentemente posseduto, in questo senso alla differenza in argomento può essere attribuita la natura di riserva.

Nell'ipotesi opposta, invece, emerge una differenza da iscrivere nell'attivo. In ogni caso, le differenze in questione, a prescindere dal loro segno, non sono riconducibili né alle differenze da annullamento né a quelle da concambio. Si tratta di mere poste di bilanciamento contabile che non hanno alcun significato economico. In esse trova compensazione implicita la perdita derivante dall'annullamento delle azioni proprie e che pertanto non emerge come posta autonoma. Per cui, con l'attribuzione diretta delle azioni dell'incorporante agli azionisti della incorporata si supera il problema del trattamento contabile della differenza derivante dall'annullamento delle azioni, ma allo stesso tempo non si offre, sul piano contabile, una sufficiente trasparenza riguardo al processo di integrazione dei conti patrimoniali delle due società¹⁰⁷.

In conclusione, la constatazione che il criterio della continuità non sempre risulta coerente con i principi giuridici in quanto non sempre è idoneo ad assicurare "un sufficiente grado di trasparenza, di prudenza e di tutela non solo dei soci, ma anche dei terzi"¹⁰⁸,

¹⁰⁷ Per tali osservazioni v. L. POTITO, *La fusione inversa*, cit., p. 613.

¹⁰⁸ R. RORDORE, *La deroga*, cit., p. 257.

induce a ritenere che non sussistano ragioni convincenti per negare che esso possa venire disapplicato¹⁰⁹.

Peraltro, dalla disciplina del bilancio è noto che il redattore di tale documento ha il dovere di riferirsi a criteri tecnicamente corretti, ossia "criteri di valutazione contabilmente ineccepibili e rispondenti agli scopi di prudenza e di tutela che sono sottesi a tutta la disciplina legale"¹¹⁰, la quale, pur essendo ispirata principalmente all'esigenza di evitare *sopravalutazioni* delle attività, non legittima esplicite e programmatiche *sottovalutazioni*¹¹¹.

3.9. Critica all'ipotesi che l'art. 2504-bis, comma 4 possa applicarsi anche al disavanzo da concambio a condizione che venga acquisita una perizia di stima ex art. 2343 c.c.

La tesi della derogabilità del criterio della continuità contabile impone di stabilire quale sia il criterio applicabile in alternativa ad esso e soprattutto quali "cautele" debbano essere osservate per assicurare la corretta formazione del capitale sociale.

All'inizio del paragrafo precedente, si è messo in luce come il disavanzo da concambio, pur non essendo direttamente correlato ai *plusvalori* che sono presenti nelle società che vengono incorporate, trovi comunque origine in essi. Per cui, secondo una prima ipotesi, al disavanzo da concambio potrebbe essere esteso il trattamento contabile previsto all'art. 2504-bis, comma 4 per il disavanzo da annullamento, a condizione che, "in analogia a quanto dispone l'art. 2501-sexies, comma 7, c.c., venga affidata agli esperti incaricati della relazione sulla congruità del rapporto di cambio, anche la relazione di stima del patrimonio della società incorporata a norma dell'art. 2343 c.c.", posto che, in tal caso, la "patrimonializzazione" del disavanzo da concambio, a differenza di quello da annullamento, "comporta la formazione *ex novo* di capitale sociale non coperto da

¹⁰⁹ Favorevole alla derogabilità del criterio della continuità contabile, nella prospettiva di consentire la programmazione dell'aumento del capitale sociale della società incorporante ovvero della società risultante dalla fusione in misura superiore alla sommatoria dei capitali delle società che vi partecipano, anche C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 202.

¹¹⁰ Così testualmente R. RORDORF, *La deroga obbligatoria dalle norme relative al bilancio*, in *Società*, 1987, p. 255.

¹¹¹ L. A. BIANCHI, *La congruità*, p. 335.

valori già risultanti nelle scritture contabili e nei bilanci delle società partecipanti alla fusione”¹¹².

Così procedendo, però, posto che il disavanzo da concambio non è *direttamente* correlabile al valore di “apporto”, qualora esso venisse utilizzato per rivalutare talune attività ovvero per iscrivere una posta a titolo di avviamento, in conformità a quanto previsto dall’art. 2504-bis, comma 4, in bilancio verrebbero evidenziati meri “valori rettificati”, scarsamente significativi e fuorvianti perché gli stessi non esprimerebbero né il costo di acquisto né il valore corrente dei beni ai quali si riferiscono.

Il disavanzo da concambio, infatti, corrisponde alla sommatoria dei plusvalori espressivi del valore economico assunto ai fini della determinazione del rapporto di cambio solo nell’ipotesi, non molto frequente, in cui l’incorporante abbia un valore economico pari all’entità del capitale sociale. Nel caso in cui, invece, anche la società incorporante abbia un valore economico superiore a quello contabile, l’entità del disavanzo da concambio è sempre inferiore al maggior valore del patrimonio della incorporata¹¹³.

¹¹² Questa è la posizione della commissione del consiglio notarile di Milano assunta con la massima del 10 ottobre 2004 (inedita).

¹¹³ A dimostrazione di quanto affermato nel testo, valga il seguente esempio.

La società Alfa incorpora la società Beta. Le due società presentano le seguenti rispettive situazioni patrimoniali.

Stato patrimoniale società Alfa

Attività	1400	Capitale sociale	1.000
		Riserve	200
		Debiti	200

Stato patrimoniale Beta

Attività	500	Capitale sociale	500
----------	-----	------------------	-----

Supponendo che il capitale sociale della società Alfa sia suddiviso in 1000 azioni del valore nominale di 1 euro, si considerino le seguenti ipotesi:

IPOTESI 1:

La tesi in discussione si fonda sull'equivoco che quello previsto all'art. 2504-bis, comma 4 sia l'unico criterio contemplato dalla legge per il trattamento contabile delle differenze positive di fusione. Per cui, il disavanzo da concambio, laddove venisse "patrimonializzato", derogando alla continuità contabile, dovrebbe venire trattato secondo i dettami dell'unico criterio presente nell'ordinamento, ancorché esso non sia del tutto "corretto" sul piano economico-aziendale. La diversa natura economica del disavanzo da concambio e del disavanzo da annullamento rende avvertiti, però, che essi non possano soggiacere allo stesso trattamento contabile.

Inoltre, la circostanza che venga acquisita una perizia di stima ex art. 2343 c.c. garantisce soltanto che la società incorporata gode di plusvalori idonei a coprire l'aumento di capitale sociale¹¹⁴, ma non legittima l'iscrizione dei valori correnti nella contabilità della

Valore economico di A	1000
Valore economico di B	800
Rapporto di cambio	8/5
Aumento di C. S.	800
Disavanzo da concambio	300

IPOTESI 2:

Valore economico di A	1200
Valore economico di B	800
Rapporto di cambio	4/3
Aumento di C. S.	667
Disavanzo da concambio	167

¹¹⁴ L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 344, già anteriormente alla riforma avvertiva che "l'attestazione dell'esperto in questione riguarderebbe la correttezza di una scelta degli amministratori che ha per oggetto, a ben vedere, le modalità di redazione del *bilancio di apertura*, e non già - come si verifica nella stima dei conferimenti in natura - la attendibilità del valore di apporto. Un eventuale "via libera" da parte di un esperto, anche ove costui fosse nominato ai sensi dell'art. 2343, sulle modalità di contabilizzazione del disavanzo non garantirebbe, insomma, l'attendibilità del valore di apporto e non potrebbe pertanto legittimare la registrazione di valori correnti nel bilancio post-fusione, se non nei limiti in cui, in termini generali, la correttezza di una scelta contabile possa venir rafforzata da un *parere tecnico volontario favorevole*".

incorporante, se non nei limiti in cui esista un disavanzo ed esso sia capiente.

Contro il metodo in esame, in definitiva, possono essere mosse le stesse critiche avanzate rispetto al criterio della continuità contabile. Anch'esso infatti non consente di addivenire ad una rappresentazione omogenea a prescindere dalle modalità con cui la fusione è posta in essere, in quanto legittima il riconoscimento, seppur parziale, del valore corrente dei beni rinvenienti dalla fusione soltanto nell'ipotesi in cui il rapporto di cambio venga soddisfatto emettendo nuove azioni in misura superiore alla somma del capitale dell'incorporata e delle riserve sia dell'incorporata che dell'incorporante. Non esistono fondati motivi per ritenere che la deroga al criterio della continuità contabile possa ritenersi legittima soltanto quando in seguito alla fusione si crei il disavanzo da concambio, posto che i problemi in termini di significatività del bilancio, dovuti alla sottostima delle attività oggetto di acquisizione, si verificano a prescindere dalla modalità con cui la fusione viene eseguita.

L'argomento decisivo per negare la legittimità della tesi in discussione, però, risiede nella circostanza che essa si pone in contrasto con gli scopi della riforma: dalla relazione alla legge delega, infatti, risulta con molta chiarezza che la nuova disciplina emanata in attuazione dell'art. 7, lett. c) l. 366/2001, è diretta proprio a mettere fine a quella prassi contabile che iscriveva i beni rinvenienti dalla fusione adottando "valori finalizzati al mero concambio, e come tali, difformi sia da quelli storici sia da quelli di mercato".

3.10 Iscrivibilità dell'apporto rinveniente dalla fusione a valori correnti a condizione che siffatta valorizzazione sia stata confermata da una perizia di stima *ex art. 2343* distinta ed autonoma rispetto a quella sulla congruità del rapporto di cambio.

In assenza di regole giuridiche e di principi contabili compatibili con l'ordinamento¹¹⁵ che dettino un criterio alternativo a

¹¹⁵ Come visto nel par. 2.4.2 del presente lavoro, i principi contabili internazionali emessi dallo IASB e quelli statunitensi emessi dal FASB sulla contabilizzazione della fusione non sono compatibili con la disciplina italiana. Gli stessi infatti, in applicazione del principio generale della "prevalenza della sostanza sulla forma" - principio non contemplato dal nostro ordinamento - assimilano le fusioni alle acquisizioni e in questo senso si pongono in contrasto con la qualificazione giuridica che la fusione assume nel nostro ordinamento ossia di modificazione statutaria.

quello della continuità, potrebbero ritenersi applicabili alla fusione i criteri adottati per l'iscrizione in bilancio dei beni ricevuti a titolo gratuito¹¹⁶.

Con la fusione, infatti, i beni vengono trasferiti ad un soggetto *diverso* da quello che ne era possessore prima che essa fosse attuata, in virtù, però, di una vicenda non *propriamente traslativa*, tant'è che manca un *costo di acquisto*, ma per effetto, invece, di una vicenda essenzialmente ereditaria.

Invero, dalla disciplina del bilancio è noto che l'iscrizione dei beni ricevuti a titolo gratuito è ammessa, peraltro pacificamente, soltanto se si tratta di beni materiali, in quanto solo per essi può dirsi esistente un mercato che consente di determinarne attendibilmente il relativo valore¹¹⁷. Per converso, nella fusione, si verifica proprio la "liberazione" dei c.d. *intangibili*, il cui mancato riconoscimento nel bilancio dell'incorporante implica la sottostima del patrimonio della incorporata e le già evidenziate conseguenze in termini di significatività del bilancio.

Il complesso dei beni materiali ed immateriali "trasferiti" per effetto della fusione, quindi, dovrebbe essere considerato *unitariamente* alla stregua di un conferimento di azienda e in perfetto parallelismo con quanto si verifica in quest'ultima operazione il valore autonomo e *stand-alone* dell'apporto dovrebbe venire accertato con una perizia di stima *ex art. 2343*¹¹⁸, ossia da una perizia distinta da quella finalizzata all'accertamento della congruità del rapporto di cambio, perché in essa devono essere indicati, analiticamente, i valori attribuiti ai singoli elementi attivi e passivi "apportati" con la fusione. Le funzioni di una siffatta perizia, come confermato dallo stesso legislatore¹¹⁹, non possono essere assolte dalla relazione degli esperti *ex art. 2501-quinquies*, con la quale, come noto, si mira ad

¹¹⁶ Questa è la tesi di L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 346. V. *supra* par. 2.4.3.

¹¹⁷ La conclusione è ormai pacifica: cfr. per tutti G. E. COLOMBO, *Il bilancio*, cit., p. 186.

¹¹⁸ L.A. BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 348.

¹¹⁹ La disposizione di cui all'art. 2501-*sexies*, ult. comma, richiedendo che il patrimonio della società di persone destinata ad essere incorporata o fusa in una società di capitali sia oggetto di una relazione di stima a norma dell'art. 2343 chiarisce che l'esigenza di una attestazione circa l'integrale copertura del capitale della società risultante dalla fusione non può essere assolta dalla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio. Cfr. le osservazioni di C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 198.

accertare la congruità del rapporto di cambio. Tale perizia, infatti, a differenza di quella prevista in ipotesi di conferimento, può prescindere dalla stima analitica del valore di ogni singolo elemento patrimoniale "trasferito", nel senso che può essere effettuata anche con metodi c.d. "sintetici", in grado di fornire una valutazione complessiva dell'*enterprise value*¹²⁰.

Proprio analogamente a quanto avviene in ipotesi di conferimento, anche in occasione della fusione, si sostiene che il valore di iscrizione dei beni può, ma non *deve* coincidere con il valore risultante dalla perizia, quest'ultimo, infatti, si ritiene che rappresenti solo il limite massimo al quale un bene può essere iscritto in bilancio¹²¹, peraltro, soggetto a revisione da parte degli amministratori ai sensi dell'art. 2343, comma 3 c.c.¹²²

Secondo tale impostazione, quindi, i beni rinvenienti dalla fusione possono essere iscritti -a discrezione degli amministratori- sia al valore di libro sia ad un valore superiore, purché nei limiti di quello risultante dalla perizia, al "netto" della sua revisione.

Resterebbe da stabilire se la riserva costituita a fronte dell'iscrizione di un avviamento e di beni al *fair value* sia distribuibile oppure no¹²³.

Questa impostazione, come è agevole intuire, ha il pregio di consentire l'equiparazione, sul piano della rappresentazione

¹²⁰ Per una analisi giuridica dei singoli metodi e criteri di determinazione del rapporto di cambio si rinvia a L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 207 ss.

¹²¹ V. per tutti M. MIOLA, *Profili delle valutazioni dell'azienda nel conferimento in società per azioni*, in *Studi in onore di Pavone la Rosa*, 2000, p. 804.

¹²² Secondo L. A. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 357 alla fusione si applica anche l'art. 2343, comma 3 in tema di revisione della stima da parte degli amministratori. In particolare l'A. ritiene che qualora dalla revisione dovessero emergere delle minusvalenze che riducono di oltre un quinto il valore di apporto, la rivalutazione delle attività o l'iscrizione di un avviamento potrà avvenire soltanto nei limiti del valore di perizia al netto della revisione. L'A. ritiene altresì che eventuali "conguagli" a carico dei soci delle società che si fondono al verificarsi di *contingent liabilities* rispetto ai valori di concambio sono rimesse all'autonomia negoziale dei soggetti che prendono parte alla fusione.

¹²³ La questione è allo studio della commissione Colombo che nel testo del 23 novembre 2004 prevede che "se per effetto della fusione sono iscritti a *fair value* i beni di una società fusa o è iscritto un avviamento, e ciò comporta l'iscrizione di un patrimonio netto superiore alla somma dei patrimoni netti così iscritti sono distribuibili solo se sono stati confermati dalla relazione di un esperto ai sensi dell'art. 2343".

contabile, delle operazioni di finanza straordinaria che, pur essendo poste in essere con figure giuridiche differenti, conducono, sul piano sostanziale, ad un analogo risultato¹²⁴, inoltre consente di allineare la prassi contabile italiana alla disciplina vigente negli ordinamenti più vicini al nostro, in cui, come visto precedentemente, la iscrizione delle attività e delle passività su basi nuove è ammessa a condizione che venga acquisita una perizia di stima in analogia a quanto avviene in caso di conferimento¹²⁵.

¹²⁴ Come ha già acutamente osservato A. PROVASOLI, *Valori di mercato*, cit., p. 11 "non è per nulla convincente che il modello delle valutazioni di bilancio debba regolare uniformemente ed unitariamente le riorganizzazioni e le acquisizioni di aziende solo perché realizzate con una medesima forma legale o, per contro, debba rappresentare diversamente le operazioni di acquisizione solo perché realizzate in forma differente dalla fusione o dalla scissione".

¹²⁵ V. *Supra*, par. 2.3.1.

Bibliografia

- AFFERNI V., *Bilanci di apertura e di chiusura nelle fusioni*, in AA. VV. *Fusioni, concentrazioni e trasformazioni tra autonomia e controllo*, Milano 1990
- ALBERTINAZZI G., *Sostanza e forma nel bilancio di esercizio*, Milano, 2002
- AMADUZZI A., *La definizione e i criteri di misurazione dell'avviamento*, in *Riv. dott. comm.*, 2004
- AMADUZZI A., *Le modalità di contabilizzazione dei beni immateriali e del goodwill nei principi contabili statunitensi - I^a parte*, in *La valutazione delle aziende*, 2003
- ANDREANI G., *La retrodatazione degli effetti della fusione*, in *Il fisco*, 1993
- ANDREANI G. - TUBELLI ANGELO A., *L'allocazione fiscale del disavanzo di fusione*, in *Il fisco*, 2003
- ASSONIME, *Circolare n. 5*, Roma, 2003
- AVAGLIANO M., *Fusione di società*, in *Studi e materiali*, a cura del Consiglio Nazionale del Notariato, studio n. 1230 del 16 gennaio 1996
- AVILA NAVARRO P., *La sociedad anonima*, Madrid, 1998
- BALP G., *La nota integrativa*, in A.A. V.V., (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001
- BALZARINI P., *Commento sub art. 2423-bis*, in A.A. V.V. (a cura di BIANCHI- GHEZZI - MARCHETTI - NOTARI) *Commentario alla riforma del diritto societario*, di prossima pubblicazione, Milano, 2005
- BALZARINI P., *La immobilizzazioni materiali*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001
- BIANCHI L. A. - DI SARLI M., *Commento all'art. 2504-bis, cod. civ.*, in *Codice Civile Commentato*, a cura di G. Alpa e V. Mariconda, in corso di pubblicazione per i tipi di IPOSA ed., Milano 2005
- BIANCHI L. A. - GHEZZI F. - MARCHETTI P. - NOTARI M., *Osservazioni dell'Istituto di diritto Angelo Sraffa della Università Bocconi di Milano*, in *Riv. soc.*, 2002

- BIANCHI L. A., *Informazione societaria e bilancio consolidato di gruppo*, Milano, 1990
- BIANCHI L. A., *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, Milano, 2002
- BIANCHI L. A., *Le clausole generali della "chiarezza" e della rappresentazione "in modo veritiero e corretto"*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001
- BINI M., *Il test annuale di valore: alcuni principi guida*, in *La valutazione delle aziende*, 2002
- BOCCHINI E., *Manuale di diritto della contabilità delle imprese*, Utet, Torino, 1996
- BRUNI G., *Fusioni & Scissioni*, Milano, 1997
- BRUNI G., *La fusione delle imprese*, in AA. VV., *L'impresa*, vol. IV, *La gestione straordinaria*, Milano, 1989
- BUDDE W. D. - FÖRSCHLE G., *Sonderbilanzen*, München, 2002
- BUFFELLI G. - SISTOLI M., *Le operazioni straordinarie delle società*, II ed., Milano, 2004
- CABRAS G., *Le trasformazioni*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di COLOMBO G. E. e PORTALE G. B., Vol. VII, Torino, 1997
- CAGNASSO O., *Commento sub art. 2504-bis*, in A.A. V.V. (diretto da G. COTTINO, G. BONFANTE, O. CAGNASSO, P. MONTALENTI) *Il nuovo diritto societario*, Bologna, 2004
- CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale, Vol. 2. Diritto delle società*, Torino, 2004
- CAPIZZI V., *Gli intermediari finanziari e la finanza straordinaria: le operazioni M&A*, in *Corporate & Investment Banking* (a cura di G. FORESTIERI), Milano, 2000
- CARATTOZZOLO M., *I bilanci straordinari*, Milano, 1996
- CARATTOZZOLO M., *I criteri di formazione del primo bilancio post fusione: interpretazione dell'art. 2504-bis, comma 4, c.c.*, in *Le società*, 2004,
- CARATTOZZOLO M., *I criteri di formazione del primo bilancio successivo alle fusioni e scissioni*, in *Le società*, 2004
- CARATTOZZOLO M., *Il bilancio di chiusura delle società incorporate o fuse: spunti per una ricostruzione della disciplina*, in *Giur. comm.*, 1986

- CARATOZZOLO M., *L'avanzo e il disavanzo di fusione*, in *Boll. trib.*, 1989
- CARATOZZOLO M., *Le modifiche alla IV e VII direttiva per consentire l'applicazione dei principi IASC*, in *Società*, 2003
- CARNEY W. J., *Mergers And Acquisitions*, Foundation press, New York, 2000
- CARRIROLO F., *Disavanzo di fusione: storia, cronaca e riforma fiscale*, *Il fisco*, 2003
- CASO M., *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 2002
- CELESTA V. -NASTRI M. , *Le modifiche apportate dalla riforma fiscale al regime delle operazioni di fusione e scissione*, *Il Fisco*, 2003
- CESARONI F. M., *I bilanci di apertura*, in M. PAOLONI, F. M. CESARONI, *I bilanci straordinari*, Padova, 1999
- COLOMBO G. E., *Differenza di fusione nel bilancio successivo all'incorporazione*, in *Le società*, 1992
- COLOMBO G. E., *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, vol. VII, t. 1, Torino, 1994
- COLOMBO G. E., nel *Parere dei componenti del Collegio dei docenti di Dottorato di ricerca di Diritto commerciale interno ed internazionale*, Università Cattolica di Milano, in *Riv. soc.*, 2002
- COLOMBO G. E., *Novità e lacune in materia di bilancio*, dattiloscritto inedito, Milano, 2004
- COLOMBO P. A., *Riforma del diritto societario, business combinations e intangibles: una soluzione parziale e transitoria*, in *La valutazione delle aziende*, 2002
- CONFALONIERI M., *Bilanci e operazioni straordinarie*, Milano, 2000
- CONFALONIERI M., *Trasformazione, fusione, conferimento, scissione e liquidazione delle società*, Milano, 2001
- D'ALAURO G., *Operazioni di fusione: le novità della riforma*, in *Amm. fin.*, 2004
- D'ALAURO G., *Differenze di fusione e riforma del diritto societario*, in *Società*, 2004
- DAVIES M. L., *The Purchase Pooling Controversy: How the Stock Market Responds to Goodwill*, in *Journal of Applied Corporate Finance*, 9 Spring 1996

- DE ACUTIS M., *Fusione "inversa" ed "eterogenea" e azioni dell'incorporante dall'incorporanda*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2002
- DE ACUTIS M., *Il nuovo regime della invalidità della fusione*, in *Giur. comm.*, 1991
- DE RUVO M. - OCCHETTA L., *La fusione di società*, Milano, 2003
- DEZZANI F. - DEZZANI L., *Riforma del TUIR. Le operazioni straordinarie. Cosa cambia ne fisco che verrà*, in *Il Fisco*, n. 27/2003
- DEZZANI F., *Fusione con effetto retroattivo*, in *Il Fisco*, 1993
- DEZZANI F., *Fusione per incorporazione. Scritture contabili*, *Il Fisco*, n. 18, 1990
- DEZZANI F., *Il disavanzo non può essere compensato con l'avanzo di fusione*, in *Il fisco*, 1996
- DISABATO F., *Manuale delle società*, Torino, 1995
- DI TANNO T., *Le imposte sostitutive su riserve e fondi in sospensione d'imposta*, in *Boll. trib.*, 1995
- DOMENICHINI G., *Fusioni e scissioni. Profili civilistici delle recenti evoluzioni della prassi*, in *Il controllo legale dei conti*, 2001
- DONESANA A., *La fusione inversa tra annullamento di azioni proprie e disavanzo di fusione*, in *Rass. trib.*, 2001
- FALSITTA G., *Fusione, confusione e apprendisti stregoni - noterelle in tema di avanzi e disavanzi di fusione*, in *Riv. soc.*, 1989
- FANTOZZI G. - LUPI R., *Le società per azioni nella disciplina tributaria*, in *Trattato delle società per azioni* (diretto da G. E. COLOMBO - G. B. PORTALE), vol. IX, t. 2, Torino 1993
- FEDERATION DES EXPERTS COMPTABLES EUROPEENS, *Fee Survey on business combinations*, Bruxelles, 2002.
- FERRI G., *Le società*, in *Tratt. Vassalli*, X, 3, Torino, 1987
- FERRI G., *Manuale di diritto commerciale*, a cura di C. ANGELICI e G. B. FERRI, Torino, 1993
- FERRI JR G., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, 1998
- FIMMANÒ F., *Fusione, rapporto di cambio ed art. 2504-quinquies*, in *Riv. not.*, 1996

- FIMMANÒ F., *La fusione semplificata*, in *Trattato teorico pratico delle società*, II, (a cura di SCHIANO DI PEPE), Milano, 1999
- FIMMANÒ F., *Presupposti della procedura "semplificata" di fusione*, in *Not.*, 1995
- FLAVIO D., *Direzione regionale delle entrate per l'Emilia - Romagna: la fusione "inversa". Scritture contabili*, in *Il fisco*, 2001
- FORTUNATO S., *Capitale e bilanci nelle s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1991
- FOSSA E., *La riforma del diritto societario - Operazioni straordinarie: il primo bilancio post - fusione*, *Diritto e pratica delle Società*, 2000, n. 16
- FRANCESCO F. - LAPECORELLA G., *La ricostruzione delle riserve nelle operazioni di fusione*, in *Corr. trib.*, 2004
- GARCEA A., *Disavanzi di fusione e di scissione: ipotesi di utilizzo non disciplinate dal decreto sulle riorganizzazioni aziendali*, in *Rass. trib.*, 1998
- GAREGNANI G. M., *La rappresentazione delle operazioni di fusione nel bilancio d'impresa. Le tendenze in atto*, in *Riv. dott. comm.*, 2002
- GELOSA G.- INSALACO M., *Fusioni e scissioni di società*, Milano, 2002
- GENOVESE A., *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997
- GENOVESE A., *La decorrenza dell'effetto e la retroattività contabile della fusione*, in *Riv. soc.*, 2000
- GIORNETTI A., *Il nuovo orientamento americano sul goodwill: ostacolo o opportunità sulla via della standardizzazione contabile?*, in *Controllo legale dei conti*, 2002
- GIUSSANI A., *La compatibilità fra i principi contabili internazionali IAS/IFRS e quelli nazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2003
- GRIPPO G., *Rivalutazione di beni immobili e deroga al "prezzo di costo" nel bilancio di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1974
- GUATRI L. - BINI M., *Impairment: gli intangibili specifici*, Milano, 2003
- GUATRI L., *Il differenziale fantasma: i beni immateriali nelle determinazioni del reddito*, in *Finanza Marketing e Produzione*, 1989
- GUFFANTI E., *Le immobilizzazioni immateriali*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001
- KELLY J., *Going to New York*, in *Accountancy International*, giugno 1998
- KLEIN F.J., *The HR guide to European mergers and acquisitions*, Aldershot, 2004

- KNOP W. - NEERSEN W. - KÜTING K., *Anschaffungskosten im Umwandlungsrecht*, in BB, 1995
- LA PORTA U., *Gli effetti dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese tra vecchia e nuova disciplina*, in Riv. not., II, 1992
- LAMBERTI L., *Commento sub art. 2504-bis*, in AA. VV. (a cura F. ABATE; A. DIMUNDO, L. LAMBERTINI, L. PANZANI, A. PATTI), in *Gruppi, trasformazione, fusione e scissione, scioglimento e liquidazione, società estere*, Milano, 2003
- LANDER G. P., *U. S. securities Law for International Financial Transaction and Capital Markets*, 2^a edition, in Westlaw, 2004
- LEBRUN B., *Absorption: les conséquences d'une différence entre la date de prise de contrôle et la date d'effet comptable*, in *Reveu française de comptabilité*, 2003
- LEDOUBLE D.- GELARD G., *Droit comptable. Quelques questions sur la contabilisation des fusions*, in *La Semaine Juridique*, 1994
- LEO M. - MONACCHI F. - SCHIAVO M., *Le imposte sui redditi nel Testo Unico*, Milano, 1999, p. 1603, in senso favorevole, invece, F. ROSSI RAGAZZI, *Fusioni e fondi in sospensione d'imposta*, in *Corr. trib.*, 1994
- LOLLI A., *Il regolamento di adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS*, in *Nuove leggi civili commentate*, 2003
- LUCARELLI P., *La nuova disciplina delle fusioni e scissioni: una modernizzazione incompiuta*, in *Riv. soc.*, 2004
- LUPI R., *Diritto tributario. Parte speciale*, 7^a ed., Milano, 2002
- LUPI R., *Profili tributari della fusione di società*, Padova 1989
- LUPI R., *Retrodatazione delle operazioni societarie: un problema da drammatizzare*, in *Rass. Trib.*, 1994
- LUTTER M. (a cura di), *Verschmelzung. Spaltung. Formwechsel*, Köln, 1995
- MAGNANI C., *Atti del convegno Paradigma*, Milano 18-19 giugno 2002
- MANZINI G., *Applicazione "iperestensiva" della procedura semplificata di fusione*, in *Not.*, 2000, p. 41
- MANZINI G., *La fusione c.d. inversa, ossia l'incorporazione della controllante nella controllata*, in *Contratto e impresa*, 2000

- MARINELLI U., *Il controllo dei bilanci nella prospettiva dell'applicazione dei principi contabili internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2003
- MICHELE M.- TRUTALLI F., *Riforma fiscale - «Participation exemption» e neutralità nelle operazioni di fusione e scissione*, in *Corr. trib.*, 2003
- MICHELUTTI R., *Problematiche tributarie della fusione inversa*, in *Riv. dir. trib.*, 2001
- MIELE L.- FRANCESE C., *La fusione di società nel nuovo Testo Unico*, in *Corr. trib.*, 2003
- MIGLIETTA A., *Le valutazioni nelle operazioni di fusione. Le perizie di stima e i bilanci di fusione*, Milano, 1991
- MIOLA M., *Profili delle valutazioni dell'azienda nel conferimento in società per azioni*, in *Studi in onore di Pavone la Rosa*, 2000
- MONARCA P., *Riforma societaria - La fusione «nazionale» dopo le riforme*, in *Corr. trib.*, 2004, p. 521
- MONARCA P., *Operazioni societarie - La disciplina della fusione inversa*, 2001, in *Corr. Trib.*, p. 3091
- MOSCA C., *Le disposizioni generali in tema di struttura degli schemi di bilancio*, in A.A. V.V. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio, di esercizio*, 2001
- MUELLER C. D., *The corporation*, London, 2003; R. J. GILSON - B.S. BLACK, *The law and Finance of Corporate Acquisitions*, 2nd ed. 1999 Supplement, Foundation Press, New York, 1999
- MÜLLER W., §17, in *Umwandlungsgesetz. Kommentar* (a cura di H. KALLMEYER), KÖLN, 1997
- MULLIGAN M. M., *Merger Accounting-Pooling versus Purchase: which method provides more reliable Reporting?*, in *The M&A lawyer*, Jan., 2001
- NEYE H. W., *Umwandlungsgesetz, Umwandlungsteuergesetz*, Köln, 1994
- NIGRO A., *Le scritture contabili*, in *Trattato di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.*, Diretto da Galgano, II, 1978
- NOBILI R., *La nuova struttura del bilancio bancario: i principi giuridici*, in *Il bilancio degli enti creditizi*, Milano, 1993
- NOTARI M., *Appunti sull'iscrizione dei beni dell'incorporata*, in *studi in onore di Gastone Cottino*, Padova, 1997

NOTARI M., *Fusioni, scissioni ed altre operazioni societarie nelle nuove massime del Tribunale di Milano*, in *Riv. soc.*, 1997

NOVA M., *Le rivalutazioni «in esercizio» ai sensi del decreto legislativo 127/91: problematiche valutative e rappresentative*, in *Riv. dott. comm.*, 1994

OIC, *Osservazioni in merito alle disposizioni in materia di bilancio contenute nel decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, recante la "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative"*, Roma, 2002

OIC, *Proposte in materia di bilancio ai fini dei decreti correttivi al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, recante la "Riforma organica della disciplina delle società di capitali e di società cooperative"*, Roma, 2004

ONESTI T., *Alcune considerazioni sul trattamento contabile delle differenze di annullamento nella fusione per incorporazione*, in *Riv. dott. comm.*, 2003

PAOLONI M., CESARONI F. M., *I bilanci straordinari*, 1999

PAVONE LA ROSA A., *Il registro delle imprese*, Milano 1954

PEPE F., *Studio sulle fusioni di imprese di società per azioni*, Milano, 1965

PEROTTA R. - GAREGNANI G. M., *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 1999

PEROTTA R., *Le valutazioni di fusione. Problemi di calcolo economico e di rappresentazione*, Milano, 1983

PICCIAU A., *Osservazioni alle istruzioni del Tribunale di Milano per le omologazioni in materia di fusione*, in *Giur. it.*, 1991

PICONE L., *Le offerte pubbliche d'acquisto*, Milano, 1999

PORQUEDDU G., *Aumento di capitale nella fusione di società*, in *Società*, 1989

PORTALE B., *Bilanci e utili nella fusione per incorporazione di società per azioni con effetto nell'esercizio successivo*, in *Riv. dir. priv.*, 1999

PORTALE G. B., *Capitale sociale e attribuzione di azioni nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984

PORTALE G. B., *Clausola di "retroattività" e bilanci nelle fusioni di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1983

PORTALE G. B., *I bilanci straordinari delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978

PORTALE G. B., *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002

POTITO L., *Bilanci straordinari*, Torino, 1993

POTITO L., *Economia delle operazioni straordinarie d'impresa*, Napoli, 2000

POTITO L., *La fusione inversa*, in *Riv. dir. imp.*, 2004

POZZA L., *Gli intangibili in bilancio*, Milano, 2004

PRICEWATERHOUSECOOPERS, *Acquisitions. Accounting and transparency under IFRS*, 2004

PROVASOLI A., *Il bilancio d'esercizio, anche con riferimento alle operazioni straordinarie nel progetto di riforma*, in AA. VV. (a cura di A. DANOVÌ), *La riforma del diritto societario. Il parere dei tecnici*, in *Riv. dott. comm. - Quaderni*, 2003

PROVASOLI A., *La modifica alla disciplina del bilancio e i principi contabili internazionali IAS/IFRS*, in *Riv. dott. comm.*, 2003

PROVASOLI A., *Valori di mercato e valori contabili. La sfida dell'impairment test*, in *Riv. dott. comm.*, 2003

QUATRARO B., *L'atto di fusione nella III Direttiva CEE del 9.19.1978*, in *Quadrimestre*, 1992

RIGOTTI M., *Articolo 117 - Informazione contabile*, in AA.VV. (a cura di MARCHETTI-BIANCHI), *La disciplina delle società quotate*, Milano, 1999

ROMANO M. - TALIENTO M., *Il trattamento contabile del negative goodwill secondo i nuovi orientamenti internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2004

RORDORF R., *La deroga obbligatoria dalle norme relative al bilancio*, in *Società*, 1987, p. 255

ROSSI L. - SCARIONI P., *L'operazione di fusione nella riforma (Art. 174 della bozza di nuovo T.U.)*, in *Bollettino Tributario d'informazioni*, 2003

ROUFFOURNIER-HALLER-WALTON, *Comptabilité internationale*, Viubert, Paris, 1997

RUSSO A. -DE ROSA L., *Calcolo delle differenze e trattamento fiscale: i "punti caldi" della fusione "inversa"*, in *Commercio internazionale*, 2001, p. 19.

- SALAFIA V., *Valutazione del patrimonio nella fusione eterogenea*, in *Società*, 1989
- SALERNO M. E., Commento sub art. 2504-bis, in AA. VV. (a cura di M. SANDULLI e V. SANTORO), *La riforma delle società*, Torino, 2003
- SANTAGATA C., *Le fusioni*, vol. 7*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, Torino, 2004
- SARCONI S., *Il significato economico aziendale delle differenze di fusione e la loro disciplina fiscale*; in *Riv. dott. comm.*, 1988
- SARCONI S., *La formazione del primo bilancio post-fusione. Aspetti economico-aziendali*, in AA. VV. (a cura di N. DI CAGNO), *La riforma del diritto societario*, Bari, 2004
- SAVIOLI G., *Le operazioni di gestione straordinaria*, Milano, 2003
- SCALVINI G., *Le differenze di fusione. Un'analisi comparata*, Milano, 1997
- SCARDULLA F., *La trasformazione e la fusione di società*, in *Trattato Cicu* - Messineo, XXX, 2, Milano, 2000
- SCHAUMBURG H. - RÖDER T., *Umwandlungsgesetz, Umwandlungsteuergesetz*, Köln, 1995
- SCOGNAMIGLIO G., *Fusione - scissione*, in *Trattato delle società per azioni*, Vol. 7** 2, diretto da G. E. COLOMBO e G. B. PORTALE, Torino, 2004
- SCOGNAMIGLIO G., *Fusione e scissione di società: lo schema di legge di attuazione delle direttive Cee*, in *Riv. dir. comm.*, 1990
- SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, *Business combination Reconciliation Proposing Release, Securities Act Release n. 7056*, 1994 e *Business combination Reconciliation Proposing Release, Securities Act Release n. 7119*, 1994
- SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, *Current Accounting and Disclosure Issues*, at II M., august 2003 (<http://sec.gov/divisions/confin/aatdisc.htm>)
- SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, *International Financial Reporting and Disclosure Issues*, at V.B.2, may, 2001 (<http://sec.gov/divisions/corpfm/internat1/issues0501.htm>)
- SERRA A. - SPOLIDORO M. S., *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994
- SFAMENI P., *L'esercizio sociale e il bilancio nelle società di capitali*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001

- SIMONETTO E., *I bilanci. Appunti dalle lezioni*, Padova, 1967
- SIMONETTO E., *Trasformazione e fusione di società*, in *Commentario Scialoja - Branca*, Bologna, 1976
- SPOLIDORO M. S., *Effetti patrimoniali e rappresentazione contabile della fusione inversa*, Commento a Trib. Milano, 4 maggio 1999 (decr.), in *Società*, 2000
- SPOLIDORO M. S., *Incorporazione della controllante nella controllata e "leveraged buy out"*, in *Società* 2000
- STELLA RICHTER JR. M., "Collegamento" e "raggruppamento" delle azioni di società, in *Riv. dir. comm.*, 1991
- TALARICO R., in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001
- TANTINI G., *Operazioni sul capitale e operazioni sulle azioni nella fusione per incorporazione*, in *Giur. comm.*, 1984
- TANTINI G., *Trasformazione e fusione*, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* diretto da F. Galgano, VIII, Padova, 1985
- VENTORUZZO M., *La disapplicazione obbligatoria delle disposizioni sul bilancio*, in AA. VV. (a cura di L. A. BIANCHI), *La disciplina giuridica del bilancio di esercizio*, Milano, 2001
- VERNA G., *Il bilancio tra riforma delle società e introduzione dei principi contabili internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2003
- VISENTIN G. G. - PIOVESANA O., *Fusione inversa e azioni proprie: aspetti fiscali e contabili*, in *Fisco*, 2001
- VITTONI L., *Operazione di fusione e disciplina della azioni proprie*, in *Società*, 2001
- WESTON J. F. - CHUNG K.S. - SIU J. A., *Takeover, Restructuring and Corporate Governance*, 2^a ed., 1998
- ZAMBON S., *Gli intangibles nei principi contabili*, in *Quaderni AIAF*, 2003, appendice 2, p. 61.
- ZIZZO G., *Participation exception e riorganizzazioni societarie*, in *Il fisco*, 2002
- ZIZZO G., in G. FALSITTA, *Manuale di diritto tributario*, Padova, 2000

ZIZZO G., *Le riorganizzazioni societarie nelle imposte sui redditi. Trasformazioni, fusioni e scissioni*, Milano, 1996

ZURZOLO A., *I tempi e i protagonisti dell'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS*, in *Riv. dott. comm.*, 2003