

OSSERVAZIONI ALLA BOZZA OIC 4

1. IL TRATTAMENTO DELLE DIFFERENZE DA CONCAMBIO.

In conformità al dettato del novellato articolo 2504-*bis*, la società incorporante rileva gli elementi dell'attivo e del passivo oggetto di trasferimento ai medesimi valori cui risultano iscritti nei conti dell'incorporata al momento dell'effetto dell'operazione secondo il principio di continuità sancito dal quarto comma del medesimo articolo, peraltro già riconosciuto *ante* riforma dalla dottrina e dalla prassi ai fini di individuazione del corretto trattamento contabile da riservare a tali operazioni. La suddetta norma, infatti, dispone che, nel primo bilancio dell'incorporante successivo all'operazione, gli elementi patrimoniali rivenienti dall'incorporata siano rilevati ai medesimi valori cui si trovano iscritti, al momento di efficacia contabile dell'operazione, nella contabilità dell'incorporata medesima, fatta eccezione per l'eventualità di procedere a talune rettifiche, tipiche delle operazioni di consolidamento, come l'elisione di poste reciproche.

In considerazione delle modalità che presiedono alla determinazione dell'eventuale aumento di capitale che l'incorporante deve effettuare al servizio dell'operazione nonché alla luce di quanto sopra richiamato in merito ai criteri di iniziale recepimento degli elementi patrimoniali nei conti dell'incorporante medesima, possono emergere, all'atto dell'originaria contabilizzazione dell'operazione, scostamenti di valore tra incremento di capitale sociale, da una parte, e valore netto contabile di quanto recepito, dall'altra. Tali scostamenti sono denominati differenze da concambio e si contrappongono a quelle da annullamento che, riscontrabili nelle fattispecie in cui l'incorporante possenga una partecipazione nel capitale dell'incorporata, derivano dal confronto tra il valore della suddetta partecipazione annullata per effetto dell'aggregazione e la frazione di valore delle attività nette incorporate corrispondente alla quota di partecipazione posseduta dall'incorporante.

Per quanto riguarda, in particolare, le differenze da annullamento, ben difficilmente il valore d'iscrizione della partecipazione risulta equivalente a quello della relativa quota di patrimonio netto della partecipata, e ciò sia per effetto degli eventuali plusvalori (più raramente minusvalori) riconosciuti in sede di acquisizione della partecipazione, che delle successive variazioni intervenute nell'ammontare del netto

stesso della incorporata, cui sono contrapposti, invece, valori di carico della partecipazione iscritti al costo originario.

Si osserva, quindi, che al momento della fusione la classe di valori rappresentativa del costo sostenuto per l'acquisto della partecipazione e degli eventuali aggiustamenti al medesimo apportati viene sostituita dall'insieme delle condizioni onerose, materiali ed immateriali, dell'incorporata. Ciò si concreta in una riespressione di tutte le classi di valori facenti capo al patrimonio incorporato, così da poter conferire una corretta rappresentazione al corrispettivo pagato dall'incorporante per l'acquisto della corrispondente partecipazione nell'incorporata nonché agli eventuali aggiustamenti di valore apportati successivamente all'acquisto. In tale prospettiva, pertanto, lo storno della partecipazione e l'utilizzo della differenza da annullamento eventualmente emersa rappresentano semplicemente la sostituzione della partecipazione da annullare con i sottostanti elementi patrimoniali facenti capo al patrimonio incorporato, vale a dire la sostituzione di un bene di secondo grado (la partecipazione nell'incorporata) con i sottostanti beni di primo grado.

Se dall'operazione, dunque, emerge un disavanzo da annullamento, quest'ultimo viene imputato ai maggiori valori (nei limiti comunque del rispettivo valore corrente) degli elementi patrimoniali incorporati e, per la parte eccedente, ad avviamento. In tal senso, trovano coordinamento il più generale principio di trasmissione in continuità di valori enunciato dall'art. 2504-*bis* e la specificazione inerente all'imputazione all'attivo del disavanzo: l'allocazione del disavanzo da annullamento a maggior valore degli elementi patrimoniali incorporati e ad avviamento non può essere considerata una rivalutazione e, quindi, una deroga al principio del costo storico, essendo la riespressione dei valori effettuata nei limiti del costo sostenuto dall'incorporante per l'acquisizione della partecipazione nel capitale della incorporata.

È essenziale, però, specificare che l'imputazione del disavanzo da annullamento può avvenire solamente e nella misura in cui lo stesso sia espressione di valori effettivamente sussistenti, come ad esempio avviene allorquando il disavanzo sia riconducibile a rivalutazioni monetarie o economiche che abbiano riguardato la partecipazione, ma non gli elementi patrimoniali dell'incorporata. Al contrario, tale imputazione non risulta giustificata nel caso in cui il disavanzo da annullamento tragga origine dalla mancata svalutazione della partecipazione a fronte della realizzazione, da

parte dell'incorporata, di perdite nel periodo compreso tra l'acquisto della partecipazione e la fusione; la differenza da annullamento in tal caso assume natura di componente negativo di reddito, assimilabile alla svalutazione non effettuata in precedenza oppure comunque di perdita da portare a riduzione del patrimonio netto *post* concentrazione.

Peraltro, anche le modalità di rappresentazione dell'avanzo da annullamento sono disciplinate dall'art. 2504-bis, ove si precisa che «*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*». La norma riprende così la distinzione già operata in dottrina a seconda che all'avanzo da annullamento sia attribuibile natura di posta disponibile del patrimonio netto piuttosto che di fondo.

Differenti, invece, risultano essere i fattori che danno luogo alle differenze da concambio, poste contabili rivenienti dal confronto tra l'aumento di capitale effettuato dall'incorporante al servizio della fusione e la corrispondente quota di valore netto contabile incorporato.

Le differenze in esame, che rappresentano lo scostamento tra l'aumento di capitale effettuato dalla incorporante e il valore d'iscrizione nei conti dell'incorporata degli elementi patrimoniali della stessa, sono riconducibili alla mancata coincidenza del rapporto, preso a riferimento ai fini del concambio, tra i valori economici delle società destinate ad integrarsi, da una parte, e tra capitale sociale dell'incorporante e valore netto contabile dell'incorporata, dall'altra.

Ne consegue che le differenze in oggetto risultano estranee al concetto di costo, dal momento che sono meramente riconducibili alla divergenza tra il rapporto dei valori economici delle combinazioni oggetto di concentrazione impiegato ai fini del concambio e quello tra patrimonio netto trasferito e capitale sociale dell'incorporante e, pertanto, costituiscono semplici poste di riequilibrio contabile aventi origine casuale¹: la determinazione dell'aumento di capitale si inserisce, infatti, in una logica di valori

¹ In tal senso, cfr. A. PROVASOLI, *Valori di mercato e valori contabili. La sfida dell'impairment test*, in *Riv. dott. comm.*, 2003, pag. 12, ove: «il valore contabile complessivo delle azioni emesse non ha alcun nesso né con il loro valore economico (fair value) né con il valore economico dei beni, diritti ed obbligazioni dell'impresa acquisita ed incorporata. L'allocazione della differenza da concambio, conseguentemente, non può, se non per caso, consentire di riesprimere in importi corrispondenti al rispettivo fair value l'insieme dei valori contabili degli elementi del patrimonio dell'incorporata».

convenzionali, differente rispetto a quella sottostante la definizione del concambio, cosicché la differenza eventualmente emergente dal confronto tra l'aumento di capitale ed il valore netto incorporato è riconducibile ad un semplice meccanismo contabile di matrice partiduplistica.

Il disavanzo da concambio, quindi, a differenza di quello da annullamento, non può essere impiegato al fine di riesprimere elementi patrimoniali oggetto di concentrazione, e ciò in quanto l'eventuale attribuzione di quest'ultimo all'originario valore di recepimento nei conti dell'incorporante di taluni elementi patrimoniali incorporati costituirebbe una rivalutazione effettuata in deroga ai principi e alle norme che regolano il sistema di valori convenzionali in cui si opera.

Si deve perciò rilevare come la norma di cui all'art. 2504-*bis*, quarto comma, in materia di attribuzione del disavanzo a maggior valore di attività patrimoniali debba essere interpretata alla luce del principio di continuità contabile contenuto nella stessa norma: il trattamento contabile del disavanzo previsto dall'art. 2504-*bis* vale con riferimento alle sole ipotesi in cui l'imputazione rappresenti l'effettiva conservazione dei valori contabili (quello di carico della partecipazione) in capo all'incorporante, situazione questa che può essere considerata soddisfatta riguardo alle sole differenze da annullamento.

Analoghe conclusioni valgono per l'avanzo da concambio, la cui formazione è da ricondursi al meccanismo del rapporto di cambio che, definito sul fondamento di procedimenti di calcolo economico e di successiva negoziazione dell'insieme di tutte le condizioni del contratto di associazione, si riflette nel sistema di valori convenzionali sottostante alla determinazione del capitale di funzionamento; la differenza, quindi, non è riconducibile ad alcuna delle condizioni onerose tipiche dell'azienda.

Non si può, però, sottacere il fatto che, nonostante non possa assumere natura di costo, il disavanzo da concambio sia da più parti considerato comunque posta imputabile a maggior valore dell'attivo. Tale impostazione, in particolare, ha trovato conferma, antecedentemente alla riforma societaria di cui al D.Lgs. 6/2003, nell'assenza di specifiche indicazioni in materia di differenze di fusione. Gli unici riferimenti erano rinvenibili nell'ambito della legislazione tributaria e riguardavano la rilevanza fiscale delle differenze da concambio e da annullamento.

A seguito delle recenti riforme, l'introduzione della disciplina di cui al quarto

comma dell'art. 2504-*bis* e la statuizione di una assoluta neutralità fiscale delle operazioni di fusione avrebbero dovuto eliminare ogni giustificazione in ordine alla possibilità di imputare all'attivo il disavanzo da concambio. Al contrario, la denunciata posizione interpretativa continua a trovare supporto da una parte della dottrina, secondo la quale, qualora emerga un disavanzo da concambio, quest'ultimo può essere attribuito a maggior valore di elementi patrimoniali, a condizione che venga predisposta – in analogia a quanto previsto per i conferimenti in natura – un'apposita perizia di stima attestante la copertura dell'aumento di capitale sociale per la parte eccedente il valore contabile netto incorporato.

Sul punto, si osserva come la redazione di una perizia di stima consenta sì di attestare la validità dei valori degli elementi del patrimonio oggetto di possibile rivalutazione, risultando inoltre funzionale alla garanzia di copertura del capitale dell'incorporante ad integrazione avvenuta, ma non sia sufficiente a conferire piena legittimazione all'eventuale allocazione del disavanzo in oggetto ai beni rivenienti dall'incorporata. Infatti, ciò che soprattutto rileva ai fini della corretta imputazione di tale differenza, non è tanto l'individuazione della – peraltro necessaria – copertura del capitale nonché della conseguente funzione di garanzia per i creditori e per i terzi in generale, quanto la natura della posta in esame, che non è assimilabile al costo e non rispecchia pertanto il principio di continuità sancito dall'art. 2504-*bis*. Ne consegue che qualsiasi attribuzione ad elementi del patrimonio incorporato del disavanzo da concambio rappresenta una rivalutazione eccedente il limite del costo storico.

Inoltre, è necessario osservare che, qualora si configurasse la possibilità di imputare, anche con il supporto di una perizia esterna, il disavanzo da concambio, verrebbero a porsi quei problemi di identificazione degli elementi patrimoniali da rivalutare – non riscontrabili nell'attribuzione del disavanzo da annullamento – dal momento che la perizia in esame assumerebbe a riferimento la sola azienda incorporata. A ben vedere, però, le differenze da concambio emergono dalla relazione tra valori economici e valori contabili delle società coinvolte e, quindi, da un insieme di elementi riferibili sia all'incorporata che all'incorporante. L'attribuzione di tale valore esclusivamente agli elementi patrimoniali incorporati risulterebbe, pertanto, arbitraria.

In conclusione, si ribadisce che, stante la natura casuale dei disavanzi da concambio, la norma dell'art. 2504-*bis*, quarto comma, deve essere interpretata con

esclusivo riferimento ai disavanzi da annullamento e in relazione agli elementi patrimoniali della società incorporata/partecipata.

Alla luce di quanto esposto, pertanto, non si può condividere l'interpretazione proposta nella bozza di principio contabile OIC 4, ove è prevista la possibilità di imputare a maggiori valori dell'attivo il disavanzo da concambio (o parte di questo); inoltre, si sottolinea come l'indicazione fornita nella bozza appaia assolutamente generica, laddove si precisa che il disavanzo da concambio *«in alcune ipotesi assume un preciso significato economico e può legittimamente essere sostituito con i maggiori valori correnti e con l'avviamento dell'incorporata, sempre che essi esistano effettivamente alla data di efficacia della fusione»*². Non si comprende, infatti, a quali fattispecie la stessa indicazione si riferisca e, in particolare, se il requisito inerente al significato economico debba considerarsi sempre soddisfatto allorquando sussistano i maggiori valori dell'incorporata cui si intende imputare la differenza da concambio. Infine, è opportuno evidenziare che la bozza di principio contabile, pur prevedendo, da una parte, la possibilità di utilizzo del disavanzo ai fini della rivalutazione dell'attivo, dall'altra, non giudichi necessaria quella particolare forma di garanzia dei maggiori valori sopra menzionata e consistente nella predisposizione, da parte di un esperto indipendente, di apposita relazione di stima ad attestazione della consistenza dei suddetti valori.

2. LA FUSIONE INVERSA.

La bozza dell'OIC 4 si occupa, al paragrafo 4.6, della fattispecie di fusione inversa, in relazione alla quale è opportuno svolgere alcune considerazioni.

Anzitutto, non convince la definizione di fusione inversa che, come risulta a pag. 32, viene intesa come *«una forma particolare di fusione per incorporazione, nella quale la società controllata incorpora la società controllante»*. È ben vero che la fusione inversa ha trovato concreta attuazione per lo più nell'ambito di riorganizzazioni intragruppo e in presenza di partecipazioni di controllo (se non addirittura totalitarie); tuttavia, non si comprende il motivo dell'esclusione di operazioni in cui l'incorporata possieda una partecipazione non di controllo nell'incorporante, specialmente se la

² Così a pag. 27.

partecipazione stessa è di minoranza qualificata. A maggior ragione, non si condivide quanto di seguito specificato in merito al caso in cui l'incorporata controlli l'incorporante pur non possedendo una partecipazione di maggioranza; al riguardo, infatti, la bozza dell'OIC 4 specifica che tale ipotesi «*non rientra a pieno titolo nella fusione inversa vera e propria, che presuppone la presenza di un rapporto di controllo tra incorporata ed incorporante*», così contraddicendo la stessa ipotesi per cui l'incorporata è anche controllante³.

Osservazioni, poi, devono essere svolte in relazione alla determinazione delle differenze di fusione proposta nella bozza di principio contabile. In primo luogo, l'affermazione, esposta a pag. 36, secondo cui le differenze emergenti nell'ambito della fusione inversa sarebbero riconducibili unicamente a quelle da concambio, non risulta condivisibile. Infatti, la controllata/incorporante si trova ad annullare, a seguito dell'operazione, la partecipazione che la controllante/incorporata deteneva *ante* fusione. Ciò, se da un punto di vista formale comporta una situazione diversa rispetto a quanto accade nella fusione diretta, da un punto di vista sostanziale non implica alcuna differenza di rilievo, perché, perseguendosi la coincidenza di risultati indipendentemente dal verso in cui l'operazione viene effettuata, si assiste comunque all'annullamento di una partecipazione a fronte della quota di patrimonio netto corrispondente della partecipata.

Tale approccio, oltre a rappresentare una soluzione simmetrica rispetto al trattamento che si effettua nella fusione diretta, garantisce una maggiore oggettività nella determinazione dell'ammontare da allocare ai beni della partecipata. Pari oggettività non è garantita dalla soluzione presentata. Nella bozza dell'OIC 4, infatti, si precisa che le differenze emergenti in sede di fusione inversa non possono che avere natura di avanzi o disavanzi da concambio, salvo, poi, individuare quale parte delle differenze da concambio abbia natura di avanzo o disavanzo da annullamento⁴. Analogamente, sempre avendo a riferimento la rappresentazione della fusione diretta, la

³ Nel senso di non giudicare necessario il vincolo di controllo ai fini della configurazione della fusione inversa, cfr. M. DI SARLI, *La fusione inversa*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti, L.A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari, *Trasformazione – Fusione – Scissione*, Egea, Giuffrè, 2006, pag. 896.

⁴ Più precisamente, nell'esemplificazione proposta a pagina 38 nel sottoparagrafo 2.1 viene introdotto un caso in cui nella fusione inversa viene fatto emergere un differenziale, definito da concambio, di 900, il quale viene suddiviso in due parti: la prima di 300 a rettifica del patrimonio netto, e la seconda di 600, il cui significato economico viene ricondotto al disavanzo da annullamento emerso nella fusione diretta e quindi allocabile alla luce del principio della *substance over form*.

soluzione prospettata dall'OIC comporterebbe la possibilità di imputare la parte residua di differenza di fusione inversa a maggior valore dell'attivo, nei limiti però dell'imputazione dei disavanzi allocabili nell'operazione diretta.

Tale impostazione, nonostante consenta una definizione delle differenze aventi natura di avanzi o disavanzi da annullamento analoga a quella rinvenibile nella fusione diretta, non appare condivisibile, dal momento che non consente una netta distinzione delle differenze emergenti in una fusione inversa in base alla natura delle stesse; al contrario, l'individuazione e la qualificazione delle differenze di fusione dovrebbero tenere conto dell'evento che ha originato le stesse, indipendentemente dal verso con cui viene effettuata l'operazione. In particolare, in relazione alla fattispecie realizzata mediante l'immediato annullamento delle azioni possedute dalla incorporata, dovrebbero trovare distinta evidenza le differenze riconducibili al concambio – e, quindi, alla differenza tra aumento di capitale effettuato e valore netto contabile dell'incorporata – rispetto a quelle afferenti all'annullamento della partecipazione.

Per quanto riguarda, invece, la fusione inversa attuata mediante diretta assegnazione ai soci delle azioni dell'incorporante facenti capo alla società incorporata, l'impostazione sostanziale adottata dalla bozza di principio contabile propone la medesima rappresentazione illustrata con riferimento alla fattispecie realizzata tramite annullamento delle proprie partecipazioni. Tale impostazione, tuttavia, solleva talune perplessità; infatti, mentre nella prima fattispecie l'emersione di differenze da annullamento (o di parti di disavanzo da concambio aventi comunque tale natura) è riconducibile al medesimo fenomeno di annullamento di partecipazioni che si verifica nella incorporazione diretta, nella seconda l'individuazione di valori aventi la medesima natura di tale categoria di differenze non si accompagna ad alcun annullamento della partecipazione. Nel caso in esame, pertanto, sembrerebbe maggiormente opportuno che dalla fusione inversa abbia ad emergere sì – analogamente a quanto indica la bozza dell'OIC 4 – una differenza unitaria, ma che la stessa fosse altrettanto unitariamente assoggettata alla disciplina degli avanzi e dei disavanzi da concambio, senza cioè che alla stessa venga anche solo parzialmente attribuita natura di differenze da annullamento.

Dalla lettura della bozza di principio contabile, inoltre, si evince quanto ragionevole rilievo venga attribuito, ai fini della individuazione della rappresentazione

contabile della fusione inversa, alla equivalenza degli effetti economici di quest'ultima con quelli conseguiti tramite l'incorporazione diretta. Si presuppone, anzi, che le due operazioni debbano trovare una comune rappresentazione proprio in osservanza del principio di prevalenza della sostanza sulla forma che sarebbe stato introdotto nell'ordinamento interno dalla riforma societaria. Sul punto, tuttavia, occorre svolgere alcune precisazioni.

In primo luogo, si potrebbe dubitare della portata effettiva di tale principio, apparendo lo stesso al momento limitato ad un ambito di applicazione particolarmente ristretto, nonostante la contraria opinione dell'OIC. In altri termini, il ricorso al suddetto principio unicamente per la rappresentazione della fusione inversa risulta ingiustificato, dal momento che il principio medesimo non trova applicazione nell'ordinamento interno per tutte le altre operazioni straordinarie (fusioni, scissioni, conferimenti e così via). Al riguardo, infatti, è agevole sottolineare come le modalità di rappresentazione delle diverse operazioni straordinarie prescindano da considerazioni inerenti agli effetti economici dell'aggregazione, risultando ancora fortemente influenzate dalle modalità giuridiche con cui le stesse vengono attuate⁵; ciò contraddistingue marcatamente il

⁵ Nel contesto interno, le diverse operazioni straordinarie vengono contabilizzate in modo sostanzialmente uniforme, indipendentemente dalle finalità che con le stesse si intendono perseguire. Ad esempio, per le operazioni di fusione e di scissione, alle quali è generalmente riconosciuta funzione prevalentemente riorganizzativa dell'assetto societario, il legislatore domestico ha previsto una disciplina volta soprattutto a tutelare l'integrità e la copertura del capitale sociale che trova espressione anche nella previsione di una modalità di rilevazione contabile improntata al generale principio della conservazione dei valori. In tal senso, infatti, il quarto comma dell'art. 2504-*bis* del codice civile – con riferimento all'istituto della fusione e, ai sensi del rinvio previsto al primo comma dell'art. 2506-*quater*, a quello della scissione – impone la mera trasposizione dei valori da un sistema contabile (quello della incorporata o scissa) ad un altro (quello dell'incorporante o beneficiaria), accogliendo, quindi, un criterio che nega qualsiasi possibilità di rivalutazione di quanto oggetto di trasferimento per effetto dell'operazione. Tale principio di continuità non risulta, peraltro, disatteso dalla circostanza che dall'operazione emerga un disavanzo da annullamento; al riguardo, infatti, è da rilevare come l'imputazione di quest'ultimo a maggior valore degli elementi patrimoniali incorporati e ad avviamento non debba essere considerata una rivalutazione, bensì una conferma del principio di continuità sancito dalla norma in esame dal momento che, mentre, da una parte, si concreta una mera sostituzione del valore contabile della partecipazione con quello della sottostante frazione patrimoniale della partecipata, dall'altra, l'iscrizione di maggiori valori rispetto a quelli risultanti dai conti dell'incorporata si effettua, comunque, nei limiti del costo a suo tempo sostenuto dall'incorporante per l'acquisizione della partecipazione nel capitale dell'incorporata medesima.

Analoghe considerazioni valgono altresì per il conferimento: benché tale operazione nella sostanza sia atta al raggiungimento di molteplici finalità – decentrative, qualora la conferitaria sia di nuova costituzione, o aggregative, qualora la stessa sia operativa – nella normativa interna assume valenza prevalentemente realizzativa. Il conferimento, infatti, è concepito dal legislatore nazionale come un'operazione a titolo oneroso il cui corrispettivo, a fronte di quanto oggetto di trasferimento, non ha natura monetaria, bensì è rappresentato dall'effettivo valore delle azioni emesse in base all'aumento del capitale sociale – incrementato dell'eventuale sovrapprezzo – effettuato dalla conferitaria al servizio dell'operazione. In altri termini, l'aumento di patrimonio netto così determinato misura il corrispettivo riconosciuto alla conferente al fine di acquisire, secondo accordi negoziali intercorsi tra i soggetti

sistema contabile interno rispetto alla prassi internazionale (nell'ambito dei principi Ias/Ifrs in particolare), dove il principio della prevalenza della sostanza sulla forma non solo è espressamente richiamato, ma informa costantemente le singole norme contabili e la rappresentazione delle operazioni straordinarie non risulta uniformata alle fattispecie appartenenti alla medesima operazione, ma risponde a requisiti ben più generali e cogenti, quali, ad esempio, l'individuazione dell'effettivo acquirente nelle *business combinations*. Con la proposta contenuta nella bozza dell'OIC 4, invece, il principio di prevalenza della sostanza sulla forma viene sì richiamato in relazione alla fusione inversa, accomunando la rappresentazione della stessa a quella della incorporazione diretta, ma costituisce di fatto un approccio isolato per la rappresentazione di una particolare operazione straordinaria.

In secondo luogo, si rileva che, seguendo la modalità proposta dall'OIC, potrebbero comunque verificarsi casi in cui la rappresentazione di bilancio della fusione inversa differisca dalla incorporazione diretta. Nella prospettiva indicata nella bozza dell'OIC 4, infatti, si osserva che l'individuazione del disavanzo da concambio effettivamente allocabile all'attivo deve seguire l'impostazione sostanziale adottata dal principio contabile e, quindi, assumere a riferimento il disavanzo da concambio emerso anche nella fattispecie opposta, «entro i medesimi limiti di importo che valgono per la fusione diretta»⁶. Pertanto, se venisse ad emergere un disavanzo da concambio sia nella fusione diretta che nella fattispecie inversa, quest'ultimo non potrebbe essere imputato all'attivo per un importo superiore a quello allocabile nell'incorporazione diretta. Tuttavia, quand'anche tale limitazione fosse rispettata, rimane il fatto che il disavanzo da concambio andrebbe ad incrementare, nella fusione diretta e in quella inversa, i valori di differenti complessi patrimoniali, quelli della partecipata nel primo caso, quelli della partecipante nel secondo. Infatti, come precisato nella stessa bozza dell'OIC 4, il disavanzo da concambio può essere allocato – laddove giudicato economicamente giustificato – solamente ai beni dell'incorporata, ruolo quest'ultimo ricoperto da

coinvolti, quanto oggetto di apporto. Corollario a tale approccio, è la circostanza in base alla quale, per quanto concerne i profili di rappresentazione contabile, la conferitaria assume a riferimento l'effettivo «esborso» sostenuto per dare attuazione all'operazione ai fini dell'iscrizione dei valori recepiti nella propria contabilità, potendo, dunque, prescindere da ogni considerazione riguardante gli originari valori ai quali i beni conferiti erano iscritti nei conti della conferente e ciò indipendentemente dalla circostanza che le società interessate all'operazione appartengano o meno allo stesso soggetto economico.

⁶ Così a pag. 37.

differenti soggetti nella fattispecie diretta rispetto a quella inversa⁷. La rappresentazione delle due operazioni, pertanto, potrebbe differire, a causa della rivalutazione di bilancio che verrebbe rivolta necessariamente ad elementi patrimoniali diversi.

Può altresì accadere che nell'incorporazione diretta la differenza da concambio si qualifichi come disavanzo (imputabile secondo la metodologia proposta dall'OIC) nell'inversa come avanzo: in tal caso, mentre nell'ipotesi diretta si riscontra una rivalutazione delle attività dovuta all'allocazione del disavanzo, nella fusione inversa la mancanza di tale differenza contabile precluderebbe qualsiasi rivalutazione. Ciò, pertanto, si tradurrebbe in una discrasia di rappresentazione dell'operazione diretta rispetto a quella inversa. Viceversa, potrebbe succedere che nell'incorporazione diretta venga ad emergere un avanzo da concambio mentre nella inversa un disavanzo; in tale ipotesi, quindi, il disavanzo, in assenza di un disavanzo da annullamento allocabile nella fusione diretta, non potrebbe trovare legittima imputazione, dal momento che non trova giustificazione «sostanziale» nella corrispondente operazione diretta. Si ripropone, quindi, la questione della eccessiva genericità dell'indicazione dell'OIC in merito alle fattispecie in cui il disavanzo da concambio assume un preciso significato economico, dal momento che in tal caso la preclusione all'imputazione del disavanzo non sembra scaturire dalla mancanza di ragioni economiche, ma da una mera simmetria di risultati rispetto alla incorporazione diretta.

Contrariamente, come peraltro meglio illustrato nell'esemplificazione di seguito riportata, tali incongruenze non sorgono adottando un'impostazione che comporti la distinta emersione della differenza da annullamento nonché un diverso approccio al trattamento delle differenze da concambio. In merito al primo punto, si precisa come l'eventuale differenza da annullamento sia sempre del medesimo ammontare indipendentemente dal verso dell'operazione, il che comporta una maggiore oggettività nell'allocazione della stessa ai beni della partecipata nonché, quindi, nella determinazione del patrimonio dell'aggregazione *post* fusione. Riguardo al secondo punto, se le differenze da concambio fossero considerate – alla luce della natura casuale delle stesse – come poste da attribuire direttamente al patrimonio netto, nella fusione inversa si produrrebbe un effetto equivalente ai fini della rappresentazione del

⁷ Nella bozza di principio, infatti, si legge, a pag. 27 che il disavanzo da concambio «in alcune ipotesi assume un preciso significato economico e può legittimamente essere sostituito con i maggiori valori correnti e con l'avviamento dell'incorporata, sempre che essi esistano effettivamente alla data di efficacia della fusione».

patrimonio risultante dall'aggregazione rispetto a quanto si verificherebbe nella incorporazione diretta.

Infine, occorre fare una precisazione circa un'affermazione contenuta nel documento in commento e relativa al valore economico del complesso risultante dalla fusione per incorporazione. In particolare, la bozza di principio contabile, dopo aver sottolineato che in una fusione inversa in cui l'incorporata possiede unicamente la partecipazione totalitaria nell'incorporante e debiti, *«il valore economico effettivo massimo del complesso unificato è pari al valore della partecipazione al 100% nella controllata-incorporante (che esprime sinteticamente il valore del patrimonio di quest'ultima), dedotte le passività esistenti nel patrimonio della controllante-incorporata e trasferite all'incorporante per effetto della fusione»*, precisa: *«poiché tale differenza è pari al patrimonio netto contabile della controllante-incorporata, il valore economico effettivo del complesso unificato non può essere superiore all'importo del patrimonio netto contabile di quest'ultima alla data di effetto reale della fusione»*. Tale ultima affermazione, tuttavia, sottende una piena equivalenza tra valore economico e valore contabile del patrimonio netto, situazione questa che, come noto, appare del tutto eccezionale: il valore di bilancio della partecipazione, infatti, difficilmente coincide con il valore economico della partecipata, cosicché, nell'ipotesi presa in esame dall'OIC, è ingiustificato assimilare il valore effettivo del complesso unificato al patrimonio netto contabile della controllante/incorporata.

ESEMPIO

Ad illustrazione di quanto sopra esposto, viene di seguito presentato un esempio concernente una fusione cui partecipano società legate da un vincolo partecipativo non totalitario (60%). Si considerino, quindi, le società Alfa e Beta, il cui valore economico ammonta, ai fini della determinazione del rapporto di cambio, rispettivamente a 12.000 e a 6.000 e il cui capitale sociale è rappresentato da azioni di valore nominale unitario:

Alfa			
Attività Alfa....	5.000	Debiti....	1.000
Partecipazione in Beta....	4.000	Capitale sociale....	6.000
		Riserve	2.000

Totale....	9.000	Totale....	9.000

Beta			
Attività Beta....	2.500	Debiti....	500
		Capitale sociale....	1.000
		Riserve	1.000
Totale....	2.500	Totale....	2.500

Si procede a realizzare la **fusione diretta**, mediante l'incorporazione di Beta in Alfa. Il rapporto di cambio, ottenuto rapportando il valore economico unitario delle azioni dell'incorporata a quello delle azioni dell'incorporante è il seguente:

$$\text{RdC} = (6.000/1.000)/(12.000/6.000) = 3$$

Applicando il rapporto di cambio così ottenuto al numero di azioni dell'incorporata Beta da concambiare, ovvero alle azioni non possedute da Alfa nell'incorporata (il 40%, ovvero 400), si determina il numero di azioni di valore unitario che l'incorporante deve emettere:

$$\text{Azioni da emettere} = 3 * 400 * 1 = 1.200$$

$$\text{Aumento di capitale} = 1.200$$

Sono, quindi, determinate le differenze da concambio e da annullamento:

$$\text{Differenza da concambio} = 1.200 - 800 = 400 \text{ (disavanzo)}$$

$$\text{Differenza da annullamento} = 4.000 - 1.200 = 2.800 \text{ (disavanzo)}$$

Si ipotizza che il disavanzo da annullamento sia pienamente iscrivibile a maggior valore delle attività della partecipata Beta, mentre si constata, coerentemente con l'impostazione esposta nel paragrafo 1 del presente documento, che il disavanzo da concambio deve essere imputato a diretta riduzione del patrimonio netto. La situazione *post* fusione dell'incorporante Alfa risulta, quindi, la seguente:

Alfa			
Attività Alfa....	5.000	Debiti....	1.500
Attività Beta	2.500	Capitale sociale....	7.200
Disavanzo da annullamento...	2.800	Riserve	2.000
		(Disavanzo da concambio)..	(400)
Totale....	10.300	Totale....	10.300

Si procede, poi, ad effettuare la **fusione inversa**, mediante l'incorporazione di Alfa in Beta e l'immediato annullamento delle azioni di Beta rivenienti dal patrimonio incorporato, determinando il rapporto di cambio e l'aumento di capitale che l'incorporante Beta deve eseguire:

$$\text{RdC} = (12.000/6.000) / (6.000/1.000) = 1/3$$

$$\text{Azioni da emettere} = 1 / 3 * 6000 * 1 = 2.000$$

$$\text{Aumento di capitale} = 2.000$$

Vengono, quindi, determinate le differenze di fusione; al riguardo, si ribadisce la necessità di dare evidenza ai due distinti fenomeni che contraddistinguono l'operazione in oggetto, ovvero il concambio e l'annullamento della partecipazione. In particolare, la differenza da concambio è individuata confrontando l'aumento di capitale sopra determinato con il valore netto contabile dell'incorporata; la differenza da annullamento, invece, è calcolata confrontando il valore di bilancio della partecipazione nell'incorporante con la corrispondente quota (60%) del patrimonio netto contabile della partecipata/incorporante *ante* fusione (2.000):

$$\text{Differenza da concambio} = 2.000 - 8.000 = - 6.000 \text{ (avanzo)}$$

$$\text{Differenza da annullamento} = 4.000 - 60\% * 2.000 = 2.800 \text{ (disavanzo)}$$

La situazione *post* fusione dell'incorporante Beta risulta, quindi, la seguente:

Alfa			
Attività Alfa....	5.000	Debiti....	1.500
Attività Beta	2.500	Capitale sociale....	2.400
Disavanzo da annullamento...	2.800	Riserve	400
		Avanzo da concambio....	6.000

Totale....	10.300	Totale....	10.300

È agevole evidenziare le differenze che contraddistinguono l'impostazione appena esposta rispetto a quella proposta nella bozza di OIC 4. Per quanto concerne la fusione diretta, si evidenzia che il disavanzo da concambio sarebbe potuto essere allocato alle attività di Beta, quantomeno in presenza delle non meglio precisate giustificazioni economiche. Riguardo, invece, alla fusione inversa, la situazione patrimoniale dell'incorporante *post* fusione avrebbe evidenziato l'emersione solamente di differenze da concambio; di queste, però, sarebbe stata distinta la quota (2.800) che, analogamente a quanto si verifica nella fusione diretta, sarebbe risultata allocabile a maggior valore delle attività della partecipata/incorporante Beta. La rimanente quota di differenza da concambio, invece, avrebbe costituito un avanzo, non imputabile a tutta evidenza a maggior valore dell'attivo.

Tale differente risultato, quindi, comporterebbe la medesima rappresentazione dell'attivo patrimoniale solamente se il disavanzo da concambio emerso nella fusione diretta non fosse stato giudicato allocabile: in entrambe le ipotesi, quindi, la riespressione di elementi patrimoniali avrebbe riguardato solamente le attività della partecipata Beta, e il patrimonio netto si sarebbe attestato al medesimo importo, pari a 8.800. Si ricorda, però, che secondo l'impostazione seguita dall'OIC il disavanzo da concambio potrebbe assumere significato economico ed essere imputato a maggior valore delle attività dell'incorporata; in tal caso, tuttavia, la rappresentazione del patrimonio aggregato risulterebbe, a seguito della fusione, differente, a causa della rivalutazione che, solo nella fattispecie diretta, riguarda le attività dell'incorporata.