

LA BOZZA DEL NUOVO PRINCIPIO CONTABILE OIC 4 - FUSIONE E SCISSIONE; NOTE IN MERITO AL TRATTAMENTO DELLA DIFFERENZA DA CONCAMBIO

Nello scorso mese di luglio l'OIC ha emanato una "bozza per commenti" del nuovo principio contabile "Fusione e scissione". Il lavoro esamina molteplici profili, sia di natura giuridica che economico – aziendale, che hanno interessato le operazioni in parola, soffermandosi, come è ovvio, su quelli maggiormente afferenti alle problematiche di rappresentazione dei valori in bilancio.

Il lavoro tratta molteplici, interessantissimi profili che da tempo appassionano la dottrina, anche alla luce delle modifiche recentemente intervenute per effetto della recente riforma del diritto societario, quali i problemi connessi al consolidamento dei conti, l'influenza sull'operazione delle eventuali scelte relative alla retroattività anche contabile, le differenze di fusione, la cosiddetta operazione inversa. Non sono invece oggetto di disamina nella bozza OIC il trattamento contabile delle operazioni per le società che redigono il bilancio seguendo i principi contabili internazionali, ed i profili di valutazione del capitale economico ai fini della determinazione del rapporto di cambio.

Molteplici sono quindi gli spunti di riflessione per lo studioso di materie economico – aziendali; sembra peraltro opportuno a chi scrive opportuno concentrare in primo luogo l'attenzione sul trattamento suggerito dall'OIC per le differenze da concambio; l'argomento, ampiamente dibattuto in dottrina e soggetto a non uniforme applicazione nella prassi, è stato oggetto di una recente presa di posizione da parte del Consiglio Notarile di Milano, ed è quindi di grande attualità.

Storicamente la dottrina economico – aziendale ha sempre sostenuto l'origine "casuale" della differenza da concambio, che trova origine poiché l'aumento di capitale dell'incorporante al servizio della fusione è, salvo casi rarissimi, differente dalla corrispondente quota del patrimonio netto della società incorporata annullato per effetto dell'operazione¹. Come osservato

(1) In tal senso P. Bastia, *Fusioni e scissioni aziendali. Problemi di valutazione e di bilancio*, CLUEB 1994; G. Bruni, *Fusioni & Scissioni*, Giuffrè 1997; M. Caratozzolo, *I Bilanci straordinari*, Giuffrè, 1996; M. Confalonieri, *Bilanci ed operazioni straordinarie*, Il Sole 24 Ore 2000; G.M. Garegnani, *La fusione*, in R. Perotta, G.M. Garegnani, *Le*

dalla una recentissima dottrina², *“Il rapporto di cambio, che costituisce il fondamento per l’aumento di capitale registrato in capo all’incorporante, viene, infatti, determinato in ragione dei valori (relativi) di capitale economico delle combinazioni aziendali oggetto di concentrazione; l’aumento di capitale medesimo, quindi, è calcolato avendo a riferimento il concambio e misurato sulla base del capitale sociale dell’incorporante. A fronte dell’incremento della menzionata posta di netto, tuttavia, l’incorporante – in osservanza del principio del costo storico e, quindi, della continuità contabile – deve iscrivere gli elementi patrimoniali rivenienti dall’incorporata ai medesimi valori cui erano iscritti nei conti di quest’ultima. In altri termini, i riferimenti che, tramite il rapporto di cambio, presiedono alla determinazione dell’aumento di capitale dell’incorporante sono i valori economici relativi delle società partecipanti nonché il capitale sociale della stessa incorporante; l’iscrizione degli elementi patrimoniali trasferiti nei conti dell’incorporante, invece, assume a riferimento i valori contabili dei medesimi elementi nei conti della incorporata”*. Con la conseguenza che *“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”*³.

Anche la dottrina giuridica che più ha approfondito l’argomento riconosce che *“essendo la formazione del disavanzo da concambio, quantomeno in parte, casuale, essa non è direttamente ascrivibile allo sbilancio tra il costo sostenuto dall’incorporante per l’acquisto della partecipazione nella incorporata, e la consistenza del patrimonio netto di pertinenza*

operazioni di gestione straordinaria, Giuffrè, 1999; A. Miglietta, *Le valutazioni nelle operazioni di fusione*, Etas 2001, M. Paoloni, *I bilanci di fusione*, in M. Paoloni, F. Cesaroni, *I bilanci straordinari*, Cedam 1999; R. Perotta, *Le valutazioni di fusione. Problemi di calcolo economico e di rappresentazione*, Giuffrè, 1983; R. Perotta, *Le differenze di fusione e di scissione: natura, significato economico e conseguente rappresentazione secondo i profili aziendalistici e civilistici*, Rivista dei Dottori Commercialisti 3/2006; L. Potito, *Bilanci straordinari*, in *Trattato di economia aziendale*, Vol. II, tomo 5, Utet, 1993; ID., *Le operazioni straordinarie nell’economia delle imprese*, Giappichelli, 2004; A. Provasoli, *Valori di mercato e valori contabili. La sfida dell’impairment test*, Rivista dei Dottori Commercialisti 1/2003, pag. 12; S. Sarcone, *Il significato economico aziendale delle differenze di fusione e la loro disciplina fiscale*, in *Riv. dott. comm.*, 1988.; G. Savioli, *Fusione di società*, Etas 1994; G. Savioli, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Giuffrè, 2005.

(2) R. Perotta, *Le differenze di fusione e di scissione*, cit. pag. 516

(3) A. Provasoli, *Valori di mercato*, cit. pag. 20.

dell'incorporante"⁴, per poi affermare, però, che l'imputazione del disavanzo a rivalutazione di beni dell'incorporata consentirebbe di evidenziare *almeno in parte* il costo finanziario dell'operazione, evitando una sperequazione sia rispetto al caso in cui, essendosi proceduto all'acquisto della società poi incorporata con *cash* prima della fusione, tale rivalutazione risulta invece possibile, sia rispetto al caso del conferimento; rendendosi peraltro necessaria una relazione di stima "*circa la capienza dei valori effettivi o correnti del compendio patrimoniale della società incorporata, modellata su quella che è prevista dall'art 2343 nel caso dei conferimenti in natura*".

Tale tesi risulta in alcuni punti parallela sia a quella sostenuta nella bozza OIC, sia a quella contenuta nel documento del Consiglio Notarile di Milano. La bozza OIC, in particolare, prende atto che la dottrina aziendalista tende ad attribuire al disavanzo da concambio "*una natura puramente casuale*" ed afferma che la stessa "*ritiene che esso normalmente non corrisponda al costo di acquisizione del patrimonio netto dell'incorporata e che dunque solo in casi molto limitati possa essere sostituito dai maggiori valori correnti e dall'avviamento dell'incorporata medesima*". Ciò posto, la bozza OIC prosegue giudicando tali assunti una "*generalizzazione [che] tuttavia si ritiene eccessiva*" e sostenendo che il disavanzo da concambio, che trae origine da un maggior apprezzamento in via comparata del patrimonio dell'incorporata rispetto a quello dell'incorporante, "*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*"; non si esprime peraltro sulla necessità, in tal caso, di una della relazione di stima ai sensi dell'art. 2343 c.c.. Nel caso in cui tali maggiori valori non sussistano, la bozza OIC giudica effettivamente casuale la formazione del disavanzo, e suggerisce la sua imputazione in primo luogo a patrimonio netto con segno negativo, e poi eventualmente a conto economico.

Il Consiglio Notarile di Milano, invece, afferma che l'imputazione del disavanzo da concambio agli elementi dell'attivo e del passivo della società incorporata deve ritenersi consentita, ma solo per la parte eccedente dopo aver utilizzato le riserve sia della società incorporante e della società incorporata; osserva peraltro che tale procedimento "*comporta la formazione ex novo di capitale sociale non coperto da valori già risultanti dalle scritture contabili ... è in tal caso necessario che venga redatta anche la*

(4) L. A. Bianchi, *Il primo bilancio successivo alla fusione*, in L. A. Bianchi (a cura di) *Trasformazione – Fusione – Scissione*, Egea Giuffrè 2006, a sua volta in *Commentario alla riforma delle società* diretto da P. Marchetti, L. A. Bianchi, F. Ghezzi, M. Notari.

relazione di stima del patrimonio della società incorporata a norma dell'art 2343 c.c. ...".

Tentando una sintesi, sembra potersi affermare che da un lato la dottrina economico - aziendale ha di fatto comunque fatto leva sul carattere casuale del disavanzo da concambio per affermare l'impossibilità di tracciare una *liaison* tra il medesimo ed i valori (non solo i plusvalori) dei beni dell'incorporata, e negare quindi la possibilità di effettuare rivalutazioni; mentre la dottrina giuridica, la bozza OIC ed il Consiglio del Notariato sottolineano che, nella misura in cui tali plusvalori sussistono, la differenza da concambio consentirebbe di esprimerli *quantomeno in parte*.

Sembra necessario a questo punto approfondire l'argomento alla base della *querelle*; nel seguito sono esposte alcune considerazioni, parte illustrate dalla dottrina, parte desunte dalla prassi, in ragione delle quali pare doversi concludere che le determinanti del disavanzo da concambio sono tali non consentire di individuare un nesso causale tra il medesimo e gli eventuali plusvalori che presenta il patrimonio della incorporata. È poi oggetto di disamina se si possa, quantomeno *usque ad*, utilizzare il disavanzo medesimo per effettuare rivalutazioni di beni e/o per esprimere l'avviamento dell'incorporanda.

In primo luogo, il disavanzo da concambio *può essere legittimamente manovrato*; ad esempio, se una certa operazione di fusione presenta un disavanzo da concambio eccessivo (e che potrebbe dar luogo ad esempio a problemi di capienza nel patrimonio netto nel caso lo si voglia stralciare), per ridurlo e al limite azzerarlo è sufficiente operare sul capitale sociale della società incorporante, riducendo il valore nominale delle azioni, di talché, fermo restando ovviamente il *numero* delle azioni da emettere così come risultante dall'applicazione del rapporto di cambio, il *valore nominale* delle medesime sia inferiore, e sia quindi inferiore il valore nominale dell'aumento di capitale al servizio dell'operazione. Si tratta del procedimento seguito in occasione della fusione Olivetti – Telecom, dove il valore nominale delle azioni dell'incorporante Olivetti fu ridotto in misura tale che l'aumento di capitale al servizio della fusione corrispondesse al valore contabile della quota parte non posseduta di patrimonio netto dell'incorporata annullato per effetto della fusione, azzerando così la differenza da concambio. È da sottolineare poi che, almeno in teoria, il disavanzo da concambio può essere non solo ridotto o azzerato come nei casi citati, ma anche ampliato, operando in senso opposto e quindi aumentando il valore nominale delle azioni, ad esempio effettuando un aumento gratuito di capitale tramite imputazione di riserve; con ciò manovrando in senso incrementativo l'effetto della rivalutazione.

In secondo luogo, *il cambio del verso dell'operazione inverte il segno della differenza da concambio*; in merito, è fin troppo noto che in un'operazione di fusione la definizione di quale società sia destinata a fungere da incorporante e quale da incorporata scaturisce da considerazioni di mera opportunità. In altre parole, poiché la ripartizione del capitale tra i soci sarebbe ovviamente la stessa, ed ugualmente si avrebbe la completa compenetrazione dei patrimoni delle società destinate ad essere fuse, la scelta circa quale società debba fungere da incorporante e quale da incorporata ha come determinante soprattutto la minimizzazione dei costi dell'operazione, per cui – fatte salve considerazioni di natura fiscale – si cerca di preservare la società che presenta maggiore articolazione e complessità (che in genere poi coincide con la società di maggiori dimensioni). Sotto il profilo contabile la scelta risulta indifferente – come dovrebbe essere – se il disavanzo da concambio viene comunque portato a riduzione del patrimonio netto *post* fusione; in tal caso infatti il patrimonio netto *post* fusione coincide, come nel caso opposto in cui si manifesta l'avanzo, con la somma dei patrimoni netti contabili così come risultano precedentemente all'operazione.

In terzo luogo, il disavanzo da concambio *potrebbe diminuire ed al limite trasformarsi in un avanzo se fosse ridotto il valore del capitale economico dell'incorporante*, fermo restando il valore del capitale economico dell'incorporata; non vi è quindi, e non può essere identificato, un nesso univoco di relazione tra quest'ultimo ed il disavanzo da concambio.

Vi sono quindi almeno tre fattori, e cioè il valore nominale delle azioni dell'incorporante, il verso dell'operazione, il valore del capitale economico dell'incorporata, operando sui quali (e, per quanto riguarda i primi due, *nihil obstat*) l'importo del disavanzo da concambio può essere radicalmente modificato; la “casualità” del disavanzo da concambio è quindi tale rispetto ai plusvalori dei beni dell'incorporata poiché i medesimi sono solo *una* delle determinanti del disavanzo in parola.

Ciò posto, poiché pur non essendo *la sola* determinante i plusvalori dei beni dell'incorporata sono comunque *una* delle determinanti, ci si chiede se, fino a capienza del disavanzo da concambio, sia legittimo operare rivalutazioni anche solo parziali dei beni dell'incorporata.

In merito vi è più di una perplessità; colpisce in particolare il fatto che si possa operare su alcune variabili (il valore nominale delle azioni dell'incorporante, il verso dell'operazione) per modificare il disavanzo e quindi l'entità dell'eventuale rivalutazione possa essere plasmata *ad hoc*.

Inoltre, come considerare i casi in cui il verso della fusione che genera il disavanzo non consenta in alcun modo di identificare l'incorporante con la società che, nella fusione, è sostanziale acquirente? In altri termini,

se – come può ben essere – il verso della fusione è tale per cui la società incorporata è, per dimensioni e caratteristiche dell'operazione, la società effettivamente acquirente, l'imputazione del disavanzo da concambio ai beni dell'incorporata non potrebbe in alcun modo riesprimere il *costo* dei beni medesimi, perché in effetti tali beni non sarebbero stati in alcun modo *acquisiti* nel corso dell'operazione. Anche se la riflessione trae chiaramente origine dal Principio Contabile internazionale e non dalla norma interna, consentire un'operazione siffatta comporterebbe l'accettazione di una mera rivalutazione dei beni dell'incorporata / acquirente.

Infine, è da considerare con cautela l'asserzione che, in una logica *nel più sta il meno*, il disavanzo da concambio sia sempre minore o uguale ai plusvalori dei beni della società; ad esempio, nel caso in cui il valore del capitale economico della società incorporante sia inferiore al valore nominale del patrimonio netto (ad esempio per la previsione di perdite e pesanti oneri di ristrutturazione) ed il valore del capitale economico della società incorporata sia pari al patrimonio netto contabile, si origina un disavanzo da concambio anche in assenza di plusvalori sui beni dell'incorporante medesima. Si tratta, ovviamente, di un caso limite, forse utile, peraltro, ai fini della riflessione qui svolta.

Sembra quindi che l'interrogativo circa la liceità dell'imputazione del disavanzo da concambio sia ristretta ai casi di fusione in cui

- l'incorporante corrisponda con la sostanziale acquirente;
- il valore delle azioni dell'incorporante da emettere a fronte del concambio (la “*moneta di pagamento*” dell'operazione) risulti definito e concordato tra le parti;
- il disavanzo risulti minore o uguale ai plusvalori dei beni dell'incorporata;
- non siano state effettuate operazioni sul valore nominale delle azioni volte ad amplificare artatamente il disavanzo medesimo.

In tali casi l'aumento di capitale al servizio della fusione potrebbe effettivamente rappresentare, se non tutto, almeno parte del costo sostenuto dalla società incorporante / acquirente, costo che nella sua interezza è rappresentato, come avviene nel conferimento, dal complessivo valore economico delle azioni emesse a fronte della fusione / acquisizione.

Anche se, alle condizioni sopra poste, pare che il disavanzo da concambio possa essere apparentato sia pure *pro quota* al costo di acquisizione *lato sensu* della società incorporata, resta il grave problema dell'incertezza circa le scelte da compiere in sede di imputazione del disavanzo, posto che è obiettivamente impossibile seguire un qualsiasi “filo d'Arianna” che consenta di legare il disavanzo ai plusvalori dei beni indirettamente acquisiti.

In merito, occorre forse estendere il ragionamento al disavanzo da annullamento; molte volte, infatti, si è visto il disavanzo da annullamento attribuito ai cespiti per i quali vi era maggior convenienza, vuoi (soprattutto un tempo) per motivi fiscali, vuoi per motivi di diversa ragione di ammortamento e quindi per politiche di bilancio; in alcuni casi persino attribuendo il disavanzo medesimo, nel silenzio della norma, a beni dell'incorporata da questa acquisiti successivamente al sorgere del rapporto di partecipazione, quindi non riconducibili in alcun modo al costo di acquisizione della partecipazione medesima.

Verrebbe da affermare che se, nel caso in vi sono più cespiti plusvalenti, è possibile liberamente scegliere a quale/quali di essi attribuire il disavanzo da annullamento semplicemente in quanto espressivo del costo, allora dovrebbe essere possibile operare nello stesso modo, in presenza delle condizioni sopra esposte, anche per il disavanzo da concambio: in ambedue i casi, infatti, il disavanzo esprimerebbe il costo dell'acquisizione (*in toto* nel caso di annullamento e in parte in caso di concambio), in ambedue i casi la scelta dei beni a cui attribuirlo sarebbe libera e quindi non sarebbe richiesto di ricostruire il tracciato tra costo pagato e beni da rivalutare; basterebbe che vi sia capienza in relazione al valore dei beni in essere al momento dell'aggregazione formale.

Ma così non dovrebbe essere, in quanto per il disavanzo di annullamento tale tracciato dovrebbe poter essere comunque ricostruito: il disavanzo dovrebbe essere in prima battuta attribuito⁵ ai plusvalori dei beni e/o all'avviamento in essere al momento dell'acquisizione della partecipazione; tali plusvalori dovrebbero essere poi ridotti, per ammortamenti o svalutazioni, in ragione del tempo trascorso tra acquisizione della partecipazione e fusione. In buona sostanza, in un'ottica di bilancio consolidato, come previsto a livello internazionale (quantomeno per i casi di *parent-subsidiary* in cui vi è controllo) dal par. 6 dell'IFRS 3.

Il problema dato dalla impossibilità di apparentare la differenza da concambio con i singoli plusvalori dei beni della società incorporata pare a chi scrive insormontabile; poiché il disavanzo da concambio misura solo in parte il complessivo plusvalore di acquisizione (lo misura interamente nel solo caso in cui l'incorporante non evidenzia alcun plusvalore), e quest'ultimo è ovviamente ricostruibile nelle sue determinanti in base alle valutazioni del capitale economico effettuate ad esempio ai fini della determinazione del rapporto di cambio, l'unica soluzione razionale pare sia suddividere il disavanzo da concambio *pro quota*, ma tale soluzione, che

(5) Ovviamente per la parte a ciò riferibile, e non ad esempio per la quota di costo pagata per assicurarsi il controllo di un *competitor*, o per la quota generata da perdite d'esercizio della partecipata nel periodo tra acquisto e fusione

porterebbe ad una parziale rivalutazione dei beni medesimi, pare francamente problematica in ottica di corretta rappresentazione dei valori in bilancio.