

Operazioni straordinarie: la fusione inversa

In ogni numero della rivista trattiamo una questione dibattuta a cui i nostri esperti forniscono una soluzione operativa. Una guida indispensabile per affrontare le problematiche applicative inerenti al diritto societario, con una finestra "aperta" sulle eventuali correlate implicazioni fiscali.

a cura della **Commissione di diritto societario**
dell'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Milano

coordinamento di **Enrico Holzmler***

LA QUESTIONE



Alfa s.p.a. e Beta s.p.a. sono società che formano un gruppo, in cui la prima controlla al 100 per cento la seconda svolgendo il ruolo di holding di partecipazione. In capo ad Alfa confluivano in passato altre partecipazioni societarie, alcune totalitarie, altre di maggioranza, oggi completamente dimesse. La proprietà di Alfa ritiene pertanto opportuno procedere ad una ristrutturazione degli attuali assetti, eliminando gli sprechi connessi ad una duplicazione di costi societari. Si vorrebbe tuttavia individuare una soluzione che consenta di mantenere in essere Beta, società operativa e apprezzata commercialmente sul mercato: si chiede pertanto se la scelta di procedere con una fusione inversa possa rappresentare il giusto strumento per perseguire l'obiettivo prefissato.

La trattazione

La fusione societaria rientra nel novero delle operazioni straordinarie disciplinate dagli articoli da 2501 a 2505-*quater* cod. civ. La fusione appartiene al genere delle operazioni di ristrutturazione societaria e concentrazione; essa rappresenta, per sua stessa natura, l'operazione di aggregazione più completa sia da un punto di vista giuridico sia da quello economico. La società risultante dalla fusione, sia essa incorporante preesistente o nuovo soggetto, assume una propria connotazione giuridica e sintetizza gli aspetti economici delle società partecipanti. Per questo motivo la fusione comporta, nella grande maggioranza dei casi, crescita di dimensione e modificazione degli assetti organizzativi interni.

La fusione può essere diversa in relazione alla connotazione delle società partecipanti e alla

* Presidente Commissione di diritto societario Odcec Milano.

La società risultante dalla fusione, sia essa incorporante preesistente o nuovo soggetto, assume una propria connotazione giuridica e sintetizza gli aspetti economici delle società partecipanti

scelta effettuata dagli attori dell'operazione. Potremo pertanto avere:

- la fusione propria (o per unione o pura), in cui due soggetti tra loro indipendenti - le società partecipanti - si estinguono per dare origine a una nuova entità giuridica;
- la fusione per incorporazione, dove la società incorporante non si estingue come l'incorporata ma effettua di fatto un aumento di capitale sociale a vantaggio dei soci della estinguenda società incorporata. Per tale tipologia di fusione è altresì possibile distinguere tra:

- fusione per incorporazione tra società aventi tra loro un rapporto di partecipazione che può essere:

a) il 100 per cento del capitale sociale della società incorporata (in tal caso si parla di fusione per incorporazione di società posseduta al 100 per cento);

b) il 90 per cento del capitale sociale della società incorporata, novità introdotta con la riforma del diritto societario: in tal caso, si parla di fusione per incorporazione di società posseduta al 90 per cento;

c) fusione per incorporazione inversa laddove è la controllata a incorporare la controllante;

d) fusione per incorporazione a seguito di indebitamento. In tale fattispecie l'incorporante costituisce generalmente una *new.co* che, tramite un finanziamento ricevuto dando a garanzia i beni dell'incorporanda, ne acquisisce le partecipazioni per poi fondersi con essa per incorporazione;

- fusione per incorporazione tra società non aventi tra loro un rapporto di partecipazione.

Nella fattispecie proposta è evidente come si ricada nel caso della fusione inversa che, laddove il rapporto di partecipazione insista nella misura del 100 per cento, viene anche denominata "fusione rovesciata".

Anche il progetto di fusione inversa comune a tutte le società partecipanti va depositato al registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione

Differenze da concambio e differenze da annullamento

Prima di affrontare gli aspetti giuridici, procedurali e contabili per realizzare una fusione inversa, è opportuno soffermarsi brevemente sui concetti di differenze da concambio e differenze da annullamento.

Il principio contabile Oic n. 4 fornisce una definizione chiara e precisa delle differenze in parola: precisamente, «le differenze da concambio, che si originano nella fusione tra soggetti indipendenti (...), sono determinate dalla differenza tra il valore dell'aumento di capitale sociale della società incorporante e la quota di patrimonio netto contabile della incorporata di competenza dei soci terzi».

Ciò significa che si avrà un disavanzo da concambio laddove il valore dell'aumento di capitale sociale della società incorporante risulti superiore rispetto alla corrispondente quota di terzi del patrimonio netto dell'incorporata. Diversamente si avrà un avanzo da concambio nel caso opposto, vale a dire nell'ipotesi in cui l'aumento di capitale della incorporante risulti inferiore rispetto alla corrispondente quota di terzi del patrimonio netto contabile dell'incorporata.

Le differenze da annullamento, invece, si verificano allorquando la fusione coinvolga soggetti tra loro legati da rapporti di partecipazione «(...) e sono originate dalla differenza tra il valore della partecipazione nella società incorporata iscritto nel bilancio della società incorporante e la quota di patrimonio netto contabile della incorporata di competenza dell'incorporante». Le

IN SINTESI

Oggetto dell'articolo	La fusione inversa tra società aventi un rapporto di partecipazione al 100 per cento del capitale sociale, anche definita, in questo caso, fusione rovesciata.
Peculiarità e caratteristiche principali	La fusione inversa segue da un punto di vista tecnico-procedurale le medesime regole previste per la fusione propria o per quella per incorporazione. Risulta pertanto necessario programmare i seguenti adempimenti e la seguente tempistica: - predisposizione del progetto di fusione; - predisposizione delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti; - predisposizione da parte degli amministratori di una relazione che illustri le motivazioni dell'operazione e il relativo progetto; - predisposizione della relazione di un esperto indipendente con riferimento alla congruità del rapporto di cambio (non necessaria nel caso specifico stante la partecipazione totalitaria della controllante-incorporata); - approvazione del progetto di fusione con decisione dei soci raggiunta secondo le maggioranze rafforzate previste per la modifica dell'atto costitutivo e lo statuto; - iscrizione delle delibere nel registro delle imprese e decorso del termine di 60 giorni per eventuali opposizioni da parte dei creditori sociali; - stipulazione dell'atto di fusione e suo deposito nel registro delle imprese.
Riferimenti normativi principali	La normativa relativa alla fusione è contenuta negli artt. da 2501 a 2505- <i>quater</i> cod. civ. Si segnala, inoltre, il principio contabile Oic n. 4 e il D.Lgs. n. 147/2009, che ha modificato gli obblighi relativi alla relazione degli esperti.
Spunti utili da evidenziare	Nella fusione inversa, così come più in generale nelle operazioni di fusione, è importante distinguere tra efficacia reale della stessa - che si realizza <i>ipso iure</i> alla data di stipula dell'atto di fusione - ed efficacia obbligatoria del medesimo atto che assume una valenza puramente "interna". In tale senso è opportuno prevedere di attribuire all'operazione un'efficacia obbligatoria retrodatata rispetto all'atto di fusione, solitamente facendo coincidere il <i>dies a quo</i> con la data di inizio dell'esercizio sociale.

differenze da annullamento potranno quindi avere segno positivo - disavanzo da annullamento - o negativo - avanzo da annullamento - nel caso rispettivamente in cui il valore contabile della partecipazione annullata risulti superiore (disavanzo) o inferiore (avanzo) alla quota di pertinenza nel patrimonio netto contabile dell'incorporata.

La fusione inversa nella questione in esame

La questione prospettata in apertura rappresenta il tipico caso di fusione rovesciata in cui la società controllante-incorporata è una *holding* di partecipazioni, che detiene unicamente la partecipazione totalitaria nel capitale sociale della controllata-incorporante.

Posto, quindi, che l'operazione in esame non darà luogo ad alcuna differenza di annullamento (tanto meno di concambio per i motivi sopra addotti), vengono di seguito esaminati dapprima gli aspetti giuridici connessi alla tempistica propria dell'operazione e ai documenti necessari alla sua finalizzazione e, in seconda battuta, gli aspetti contabili dell'operazione.

Anche nel caso di fusione inversa gli organi amministrativi delle società partecipanti devono, a norma dell'art. 2501-*ter* cod. civ., redigere un progetto di fusione (comune a tutte le società partecipanti) da depositarsi presso il registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione.

Il progetto deve evidenziare una serie di informazioni, dettagliatamente elencate nell'art. 2501-*ter* cod. civ., e afferenti i soggetti partecipanti alla fusione, l'atto costitutivo della società

risultante dalla fusione, l'eventuale rapporto di cambio di azioni/quote, la data a decorrere dalla quale azioni/quote partecipano agli utili, la data a partire dalla quale si intendono far decorrere gli effetti fiscali e contabili della fusione.

Con riferimento a quest'ultimo punto è opportuno sottolineare come il riferimento vada ai soli effetti obbligatori della fusione; diversamente, gli effetti reali della medesima operazione operano *ipso iure* dalla data di iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese. Questa distinzione tra effetti reali ed effetti obbligatori appare più chiara se si considera che nella quasi totalità dei casi il momento di efficacia reale della fusione conseguente, come si è detto, alla pubblicità nel registro delle imprese dell'atto di fusione difficilmente potrà coincidere con la data di chiusura dell'esercizio sociale; appare, quindi, evidente come ragioni di praticità "interna" alla società risultante dalla fusione possano far optare per retrodatare gli effetti fiscali e contabili a una data anteriore a quella di pubblicità come previsto espressamente dal comma 3, art. 2504-*bis* cod. civ.

Gli amministratori di Alfa e Beta dovranno poi predisporre una situazione patrimoniale delle società a una data non anteriore di oltre 120 giorni dal deposito del progetto di fusione nella sede delle società interessate. La norma prevede espressamente che le situazioni patrimoniali possano essere sostituite dal bilancio dell'ultimo esercizio qualora la chiusura di questo non sia anteriore di oltre sei mesi a quella del deposito del progetto. Alle situazioni patrimoniali/bilanci dell'ultimo esercizio dovrà poi essere allegata la relazione dell'organo amministrativo che illustri il progetto di fusione nei suoi aspetti giuridici ed economici e il rapporto di concambio di azioni/quote.

Oltre a redigere la propria relazione, gli amministratori delle società partecipanti all'operazione devono affidare, a norma dell'art. 2501-*sexies* cod. civ., ad esperti indipendenti la predisposizione di una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o quote; recentemente, il D.Lgs. n. 147/2009 ha recepito in legge una consolidata prassi e previsto la non obbligatorietà della relazione degli esperti indipendenti laddove vi sia la rinuncia unanime dei soci delle società partecipanti. Tale novità opera a partire dall'entrata in vigore del decreto in esame, riguardando pertanto le operazioni di fusione e scissione i cui progetti, al 15 novembre 2009, non risultino approvati dagli organi competenti delle società partecipanti.

Il progetto di fusione, le situazioni patrimoniali e i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti, le relazioni degli amministratori e la relazione dell'esperto indipendente dovranno essere depositate a norma dell'art. 2501-*septies* cod. civ. presso la sede legale delle società partecipanti per i 30 giorni che precedono le decisioni in ordine alla fusione. Tale decisione deve avvenire da parte di ciascuna società partecipante alla fusione mediante approvazione del progetto di fusione con le maggioranze rafforzate previste per le modificazioni dell'atto costitutivo e dello statuto. Approvato il progetto, gli amministratori di Alfa e Beta dovranno depositare le delibere di fusione presso il registro delle imprese entro 30 giorni dalla data della decisione. Una volta depositate le delibere, dovranno trascorrere 60 giorni prima che si possa dare seguito alla stipula e sottoscrizione dell'atto di fusione. Questo lasso temporale è previsto dall'art. 2503 cod. civ. a vantaggio dei creditori delle società partecipanti che intendano opporsi alla fusione.

L'atto di fusione deve, per obbligo di legge, essere redatto nella forma di atto pubblico e depositato entro 30 giorni, a cura del notaio rogante, presso il registro delle imprese ove hanno sede le società partecipanti alla fusione e ove ha sede la società risultante dalla fusione (se diverso).

Nella particolare situazione che riguarda l'operazione di fusione rovesciata, è evidente come

*Il D.Lgs. n. 147/2009
ha recepito in legge
la prassi consolidata circa
la non obbligatorietà
della relazione
degli esperti indipendenti
quando vi sia la rinuncia
unanime dei soci delle
società partecipanti*

non esista alcuna partecipazione da annullare non essendo la controllata-incorporante (Beta) titolare di alcuna partecipazione nella controllante-incorporata (Alfa). Pertanto Beta riceverà nel proprio bilancio i valori di Alfa e tra i valori dell'attivo della stessa Alfa che passano a Beta verrà iscritta anche la voce "azioni della società incorporante (Beta)".

*di Simone Allodi,
componente Commissione diritto societario
Odcec Milano*



F.A.Q. - le risposte alle domande più ricorrenti



**Nella fusione inversa, da quale data decorrono gli effetti dell'operazione?
Necessariamente dalla data di stipula dell'atto?**

Nella fusione inversa del caso prospettato è necessario distinguere tra efficacia reale dell'atto ed efficacia obbligatoria: le parti, infatti, possono decidere di attribuire un'efficacia obbligatoria antecedente rispetto alla data di stipula dell'atto di fusione (per esempio, l'inizio dell'esercizio della società controllata-incorporante). In ogni caso, è utile ricordare che alcuni atti - si pensi, per esempio, alla stipula di contratti o negozi - rimangono necessariamente condizionati rispetto all'efficacia reale dell'operazione che si manifesta alla data di stipulazione dell'atto di fusione.

Cosa si deve fare per realizzare un'operazione di fusione inversa?

L'operazione di fusione - sia essa canonica, sia invece inversa - si realizza ponendo in essere una serie di adempimenti necessari, e precisamente:

- *la predisposizione del progetto di fusione, delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti, di una relazione degli amministratori che illustri le motivazioni dell'operazione e il relativo progetto, della relazione di un esperto indipendente con riferimento alla congruità del rapporto di cambio, laddove necessaria;*
- *l'approvazione del progetto di fusione con decisione dei soci raggiunta secondo le maggioranze rafforzate previste per la modifica dell'atto costitutivo e lo statuto;*
- *l'iscrizione delle delibere nel registro delle imprese, decorso il termine di 60 giorni per eventuali opposizioni da parte dei creditori sociali;*
- *la stipulazione dell'atto di fusione e il suo deposito nel registro delle imprese.*