



# La fusione inversa

**di Giuseppe Rebecca**  
*Studio Rebecca & Associati di Vicenza'*  
*Partner Synergia Consulting Group*  
**e Andrea Manetti**

SOMMARIO: 1. Introduzione - 2. Vantaggi della fusione inversa - 3. Aspetti civilistici - 4. Aspetti contabili - 5. Aspetti fiscali - 6. Conclusioni.

## 1. Introduzione

Le norme introdotte dalla Finanziaria 2004 in tema di *thin capitalization* e *pro rata* patrimoniale portano a considerare con interesse operazioni di fusione finalizzate ad eliminare strutture di gruppo che ora potrebbero risultare penalizzate.

Le modalità di fusione tra società sono essenzialmente due, la cosiddetta *fusione propria*, nella quale due o più società confluiscono all'interno di una *newco* appositamente costituita, e la *fusione per incorporazione*, nella quale una o più società vengono incorporate all'interno di un'altra già esistente (1).

La fusione per incorporazione nella pratica si sostanzia in due varianti, fusione diretta e fusione inversa.

Fusione per incorporazione diretta è quella in cui l'incorporante è anche controllante delle incorporate; fusione inversa è quella in cui l'incorporante è controllata dall'incorporata.

Solo la forma cosiddetta diretta ha ricevuto trattazione da parte del legislatore; ciò ha creato non pochi punti d'ombra per la fusione "Inversa".

Esamineremo in questo articolo alcune proble-

matiche connaturate alle implicazioni contabili, civilistiche e fiscali della fusione inversa, oltre alle opportunità offerte da questo tipo di operazione.

Anticipiamo sin da ora le conclusioni: la fusione inversa non comporta sostanziali differenti effetti in ambito civilistico o fiscale; consente talora dei risparmi amministrativi. Resta aperta la problematica legata al richiamo o meno alle disposizioni legate alle azioni proprie.

## 2. Vantaggi della fusione inversa

La fusione inversa può consentire risparmi in termini economici rispetto alla fusione per incorporazione diretta nel caso in cui alla società controllata facciano capo rapporti giuridici o beni la cui trasferibilità alla controllante risulti onerosa o comunque difficoltosa.

Posto, infatti, che con una fusione tutti i rapporti giuridici delle società incorporate passano in capo all'incorporante (2), la valutazione della forma di fusione economicamente più conveniente potrà derivare solo dall'analisi:

- 1) della possibilità di trasferire all'incorporante i rapporti in essere in capo all'incorporata;
- 2) dell'onerosità della trasmissione di tali rapporti;
- 3) dell'eventuale particolare *status* di una delle due società.

Per quanto attiene *al primo punto*, senza pretese di esaustività, si potrebbero citare le problematiche relative al subentro nelle licenze, nelle concessioni o in particolari albi o elenchi come pure

(1) Codice civile

Art. 2501  
*Forme di fusione*

La fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società, o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre.

La partecipazione alla fusione non è consentita alle società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo.

(2) Codice civile

Art. 2504-bis  
*Effetti della fusione*  
 (primo comma)

La società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione.

al subentro nella titolarità di contratti di appalto con la Pubblica Amministrazione per opere pubbliche (3).

Per quanto concerne il secondo dei punti di cui sopra, si evidenzia come il necessario trasferimento di immobili, licenze, marchi dall'incorporata all'incorporante gravi necessariamente quest'ultima di ulteriori oneri.

Infine (terzo punto), non possiamo trascurare l'eventualità che una delle società sia quotata in borsa, caso in cui sarebbe più conveniente che la suddetta rivestisse ruolo di incorporante, al fine di mantenere la quotazione senza ulteriori aggravii.

Quale sarà allora la forma di fusione economicamente più conveniente?

Da tali prime considerazioni emerge una chiara convenienza economica dell'opzione che implica l'incorporazione della società più "leggera", ossia della società cui fanno capo i rapporti giuridici il cui trasferimento sia meno gravoso sia in termini di possibilità che di onerosità.

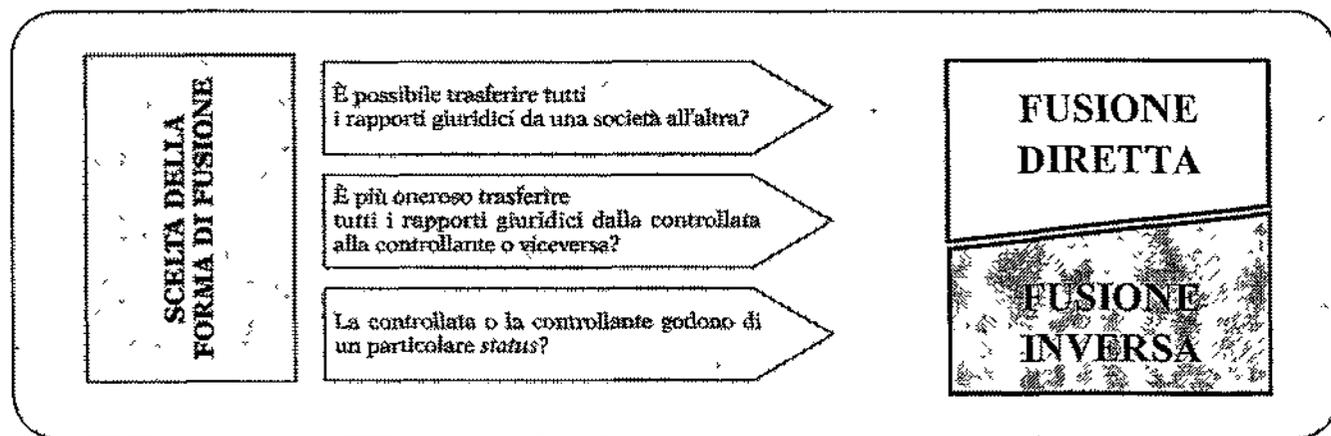
Ad esempio, risulterà più conveniente optare per una fusione "inversa" nel caso in cui la controllante sia una holding che detenga esclusivamente la partecipazione nella controllata. Infatti, ove si optasse per la via diretta, anche supponendo che

tutti i rapporti in capo alla controllata fossero trasferibili, si dovrebbero sostenere gli oneri relativi al trasferimento di tutti i rapporti giuridici (passaggi di proprietà di beni immobili e mobili registrati, cessione di licenze e marchi, trasferimento di tutti i contratti).

Altro caso in cui può essere opportuno operare una fusione "inversa" è quello in cui la controllata è quotata in un mercato regolamentato. Capita, infatti, di frequente (soprattutto nei Paesi anglosassoni) che in seguito alla conclusione di un'OPA totalitaria effettuata da una società non quotata su una società quotata si proceda poi ad integrare le due aziende con un'operazione di fusione inversa che permette, come diretta conseguenza, l'ammissione alle quotazioni della controllante/incorporata (spesso, nella pratica, un'operazione di questo genere viene effettuata nell'ambito di un'operazione di leveraged buyout nel qual caso si parla di reverse leveraged buyout).

L'operare in questa modalità permette di non aggravare il gruppo degli oneri relativi alla quotazione della controllante, sfruttando lo status preesistente della controllata.

Lo schema seguente riassume il processo decisionale necessario al fine di determinare la forma di fusione più conveniente.



(3) L. 11 febbraio 1994, n. 109 - Legge quadro in materia di lavori pubblici (Legge "Merloni")

Art 35  
Fusioni e conferimenti  
(commi 1 e 2)

1. Le cessioni di azienda e gli atti di trasformazione, fusione e scissione relativi ad imprese che eseguono opere pubbliche non hanno singolarmente effetto nei confronti di ciascuna amministrazione aggiudicatrice fino a che il cessionario, ovvero il soggetto risultante dall'avvenuta trasformazione, fusione o scissione, non abbia proceduto nei confronti di essa alle comunicazioni previste dall'articolo 1 del decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 11 maggio 1991, n. 187, e non abbia documentato il possesso dei requisiti previsti dagli articoli 8 e 9 della presente legge.

2. Nei sessanta giorni successivi l'amministrazione può

Nel passato si è preferito optare, data la mancanza di un'organica trattazione del legislatore, per l'alternativa "normata" e, quindi, per la fusione diretta, soprattutto per le possibili problematiche in tema di elusione fiscale. Ad oggi le problematiche di carattere meramente fiscale sono risolte da un recente parere del Comitato antielusione (parere n. 31 del 9 dicembre 2004, depositato il 21

opporsi al subentro del nuovo soggetto nella titolarità del contratto, con effetti risolutivi sulla situazione in essere, laddove, in relazione alle comunicazioni di cui al comma 1, non risultino sussistere i requisiti di cui all'articolo 10-sexies della legge 31 maggio 1965, n. 575, e successive modificazioni.

dicembre 2004, in banca dati "il fiscovideo") che ha sancito la non elusività di un'operazione di fusione inversa se supportata da "valide ragioni economiche" e non preordinata "alla successiva cessione di partecipazioni sociali in evasione d'imposta" e pertanto si riapre giustamente l'interesse per un'alternativa i cui vantaggi possono risultare, in certi determinati casi, decisamente apprezzabili.

### 3. Aspetti civilistici

Nella fusione inversa si ritengono applicabili tutte le disposizioni in tema di fusione per incorporazione "diretta", sia in termini di documentazione necessaria che di tempistiche previste dagli artt. 2501 e seguenti del codice civile.

Rimangono, tuttavia, aperti alcuni punti controversi, ossia la possibile applicazione a questo tipo di operazione della disciplina sull'acquisto di azioni proprie e, nel caso di due società, di cui una totalmente controllata da un'altra, l'applicabilità della procedura semplificata ex art. 2505 del codice civile (4). In passato ulteriore punto controverso e dibattuto dalla dottrina riguardava la natura del disavanzo/avanzo derivante da fusione in quanto la vigente normativa fiscale avvantaggiava esclusivamente il disavanzo da annullamento. Oggi, in seguito all'equiparazione ai fini fiscali del disavanzo da annullamento e da concambio ad opera del D.Lgs. 12 dicembre 2003, n. 344 (che ha modificato il dettato dell'art. 172 del Tuir, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, rendendo così fiscalmente neutrali tutte le differenze emergenti da operazioni di fusione), tale tematica ha perso interesse.

Altro punto dibattuto in passato riguardava la possibilità di attuare una fusione (in forma diretta o inversa) a seguito di un'operazione di *leveraged buyout* (5). In seguito all'introduzione dell'art. 2501-bis del codice civile, che ha appunto introdotto e normato il *leveraged buyout*, non sussistono più dubbi riguardo a tale opportunità.

#### Acquisto di azioni proprie

Il fatto che una delle società coinvolte in un'operazione di fusione rivesta allo stesso tempo il ruolo di incorporante e di controllata ha generato in dottrina ed in giurisprudenza due diversi orientamenti per quanto attiene all'applicabilità all'operazione in oggetto della disciplina dell'acquisto di proprie azioni.

(4) Per un'analisi delle problematiche citate si veda L. Cappellotto, *La fusione inversa tra riforma fiscale e societaria*, in "Corr. Trib." n. 44/2004, pagg. 3447 e seguenti.

(5) A tale proposito si ricorda il commento di M.S. Spolidoro alla sentenza "T." del Tribunale di Milano del 13 maggio 1999, in "Le società" n. 1/2000, pagg. 75 e seguenti.

Tali orientamenti possono essere sintetizzati da due sentenze.

1) La prima, del Tribunale di Milano (6) del 1999, sostiene che:

- a) nel caso di fusione inversa si è in presenza di un'operazione di acquisto di azioni proprie;
- b) in tal caso risulta imprescindibile l'applicazione del dettato dell'art. 2357-*ter* del codice civile (7) e risulta pertanto necessario costituire un'apposita riserva pari al valore di dette azioni.

2) La seconda, della Corte d'appello di Venezia (8) del 1995, al contrario, sostiene che "nella fusione per incorporazione in cui l'incorporanda è unico socio dell'incorporante" non si può parlare di acquisto di azioni proprie e, conseguentemente, non risulta applicabile il dettato dell'art. 2357-*ter* del codice civile.

Le conclusioni sono diametralmente opposte.

Nella sostanza, cosa potrebbe accadere se si seguisse il primo orientamento piuttosto che il secondo?

In estrema sintesi, se si ritenesse di dover applicare il dettato dell'art. 2357-*ter* del codice civile, seguendo l'orientamento del Tribunale di Milano, non si potrebbe procedere alla fusione inversa tra due società, qualora l'incorporante/controlata non avesse a patrimonio riserve disponibili e/o utili non distribuiti sufficienti a stanziare una riserva per acquisto azioni proprie di importo pari al valo-

il fisco

(6) Si tratta di un provvedimento del Tribunale di Milano del 4 maggio 1999, commentato da M.S. Spolidoro, in "Le Società" n. 3/2000, pagg. 333 e seguenti, di cui riportiamo la massima "Anche in presenza di operazioni di fusione, ove emerga un acquisto di azioni proprie, è imprescindibile la costituzione di una riserva pari all'importo di dette azioni, ai sensi del comma 3 dell'art. 2357-*ter* del codice civile o, comunque, che il patrimonio netto della società incorporante contenga valori corrispondenti a tale riserva".

(7) Codice civile

Art. 2357-*ter*  
*Disciplina delle proprie azioni*  
(terzo comma)

Una riserva indisponibile pari all'importo delle azioni proprie iscritto all'attivo del bilancio deve essere costituita e mantenuta finché le azioni non siano trasferite o annullate.

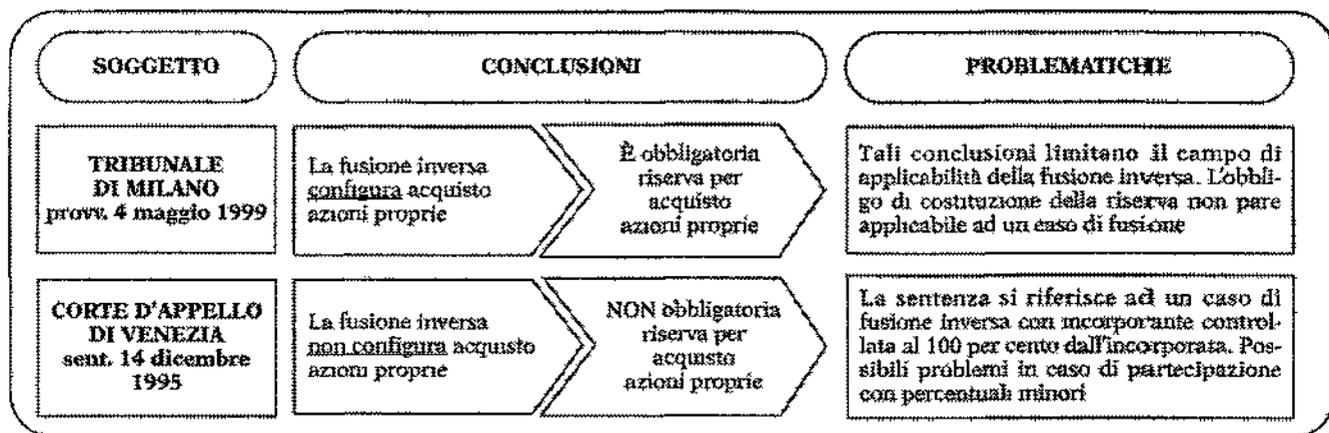
(8) Si tratta di una sentenza della Corte d'appello di Venezia del 14 dicembre 1995, pubblicata in "Federnotizie" di settembre 1996, di cui riportiamo la massima: "Nella fusione per incorporazione in cui l'incorporanda è unico socio dell'incorporante, l'intero capitale di quest'ultima a seguito dell'annullamento dell'intero capitale sociale della prima, che si estingue, viene intestato ai soci dell'incorporanda nella stessa misura delle quote da loro possedute nell'incorporanda medesima, anteriormente alla fusione. Pertanto, realizzandosi l'annullamento della partecipazione istantaneamente all'atto della fusione, non può parlarsi in senso proprio di trasferimento di quote e quindi di acquisto di proprie quote da parte della società incorporante".

re delle azioni proprie presenti nel bilancio dell'incorporata/controllante. Situazione, questa, sicuramente infrequente.

Al contrario, se si seguisse l'approccio della Corte d'appello di Venezia, si dovrebbe considerare il possesso delle proprie azioni come meramente formale, poiché nella sostanza tali titoli verrebbero immediatamente trasferiti agli azionisti dell'incor-

porata/controllante. Ma anche in questo modo sorgerebbero alcune problematiche nel caso in cui l'incorporante non fosse controllata al 100 per cento dall'incorporata e si dovesse quindi procedere a determinare un rapporto di concambio (caso non contemplato nella massima della sentenza citata).

Lo schema sottostante riassume gli orientamenti giurisprudenziali su esposti.



A nostro avviso appare sostenibile che:

- possa configurarsi comunque il caso di possesso di azioni proprie, che come tale è soggetto al dettato dell'art. 2357-bis del codice civile (9);

- non pare in ogni caso applicabile alla fattispecie il dettato dell'ultimo comma dell'art. 2357-ter del codice civile se non qualora il possesso di titoli propri per effetto del concambio di azioni si protragga successivamente alla conclusione dell'operazione di fusione.

Il primo punto è motivato dal fatto che nel caso di fusione inversa tra due società di cui l'incorporante non è controllata al 100 per cento dalla incorporata potrebbe capitare per determinati valori che nell'incorporante residuino *post* fusione delle azioni proprie. Tali azioni non potranno che essere trattate come azioni proprie, e pertanto assoggettate al dettato dell'art. 2357-bis del codice civile.

(9) Codice civile

**Art. 2357-bis**  
*Casi speciali di acquisto delle proprie azioni*  
[commi primo, n. 3), e secondo]

Le limitazioni contenute nell'articolo 2357 non si applicano quando l'acquisto di azioni proprie avvenga:

3) per effetto di successione universale o di fusione o scissione;

4. ...

Se il valore nominale delle azioni supera il limite della decima parte del capitale per effetto di acquisti avvenuti a norma dei numeri 2), 3) e 4) del primo comma del presente articolo, si applica per l'eccedenza il penultimo comma dell'articolo 2357, ma il termine entro il quale deve avvenire l'alienazione è di tre anni.

La seconda asserzione discende da una lettura congiunta degli artt. 2357 (10), 2357-bis (11) e 2357-ter (12) del codice civile. Come si può notare, l'ultimo comma dell'art. 2357-ter ed il comma 1 dell'art. 2357 importano il medesimo tipo di limitazione (la riserva indisponibile per azioni proprie

(10) Codice civile

**Art. 2357**  
*Acquisto delle proprie azioni*

La società non può acquistare azioni proprie se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate.

L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea, la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare, la durata, non superiore ai diciotto mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata, il corrispettivo minimo ed il corrispettivo massimo.

In nessun caso il valore nominale delle azioni acquistate a norma dei commi precedenti può eccedere la decima parte del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate.

Le azioni acquistate in violazione dei commi precedenti debbono essere alienate secondo modalità da determinarsi dall'assemblea, entro un anno dal loro acquisto. In mancanza, deve procedersi senza indugio al loro annullamento e alla corrispondente riduzione del capitale. Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale secondo il procedimento previsto dall'articolo 2446, secondo comma.

Le disposizioni del presente articolo si applicano anche agli acquisti fatti per tramite di società fiduciaria o per interposta persona

(11) Si veda la nota 8.

(12) Si veda la nota 6.

verrebbe infatti costituita utilizzando le riserve disponibili o gli utili distribuibili) e si ritiene pertanto che anche la limitazione prevista dal comma 3 dell'art. 2357-ter non possa essere applicata nel caso di fusione. Si farebbe altrimenti rivivere il limite previsto dal comma 1 dell'art. 2357 e dichiarato inapplicabile dall'art. 2357-bis nel caso di fusione (13). Tale limite pare applicabile solo nel caso in cui, successivamente al concambio di azioni con gli azionisti dell'incorporata e alla conclusione dell'operazione di fusione, residuino azioni proprie tra le attività dell'incorporante.

*Utilizzo della procedura semplificata ai sensi dell'art. 2505 del codice civile*

Altro punto oggetto di analisi in dottrina è quello relativo all'applicabilità della procedura semplificata nel caso di fusione inversa tra società. Tale procedura risulta applicabile ai sensi dell'art. 2505 del codice civile nel caso di fusione tra due società di cui l'incorporante possieda la totalità delle azioni dell'incorporata.

La dottrina e la giurisprudenza concordano nel giudicare applicabile in via analogica l'articolo citato a tutti i casi in cui non sia necessaria la determinazione di un rapporto di concambio. A tale proposito è possibile citare, proprio per un caso di fusione inversa, una sentenza del Tribunale di Udine del 20 agosto 1997 secondo la quale "le norme che prevedono che, nel caso di fusione o scissione, la congruità del rapporto di concambio debba essere oggetto della relazione di esperti estranei alle società interessate sono dettate nell'interesse dei soci la cui partecipazione si trasferisce da una società ad un'altra ed a garanzia della conservazione del reale valore delle azioni o delle quote già possedute; ne deriva che ove non vi è ragione di temere che la fusione e la scissione possano determinare una reale variazione della reale consistenza della partecipazione dei soci delle società interessate, un rapporto di concambio non ha ragione di essere determinato ... Ciò avviene non solo nei casi

previsti dalla legge ... ma anche in tutti i casi in cui sia ravvisabile una *eadem ratio*".

*Conclusioni*

Delle trattate problematiche di carattere civilistico, quella riguardante le "azioni proprie" rimane ad oggi ancora discussa mentre quella riguardante l'applicabilità della procedura semplificata pare chiarita favorevolmente dalla giurisprudenza in materia.

Degli orientamenti giurisprudenziali esposti in materia di "azioni proprie", quello del Tribunale di Milano appare estremamente restrittivo e tale quindi da non permettere l'applicazione di questa forma di fusione se non in casi estremamente limitati, mentre quello della Corte d'appello di Venezia è applicabile a fattispecie limitate, trattando esclusivamente il caso di controllo totale dell'incorporante da parte dell'incorporata.

A nostro avviso pare applicabile, come esposto, una soluzione intermedia che non escluda il configurarsi di un possesso di azioni proprie, ma ne limiti le conseguenze, escludendo l'obbligo di costituzione di una riserva indisponibile se non nel caso in cui, successivamente alla conclusione dell'operazione, permangano ancora "azioni proprie" nel bilancio della società *post* fusione.

**4. Aspetti contabili**

Al fine di trattare le problematiche di natura contabile connaturate alla fusione inversa utilizzeremo due esemplificazioni.

La prima fusione inversa (*esempio A*) relativa a due società (ALFA e BETA) con l'incorporante (BETA) interamente posseduta dall'incorporanda (ALFA); la seconda (*esempio B*) relativa alla fusione inversa tra una società (GAMMA) e la sua controllante (BETA) che però non detiene la totalità delle azioni della controllata (il 40 per cento delle azioni è detenuto da ALFA).

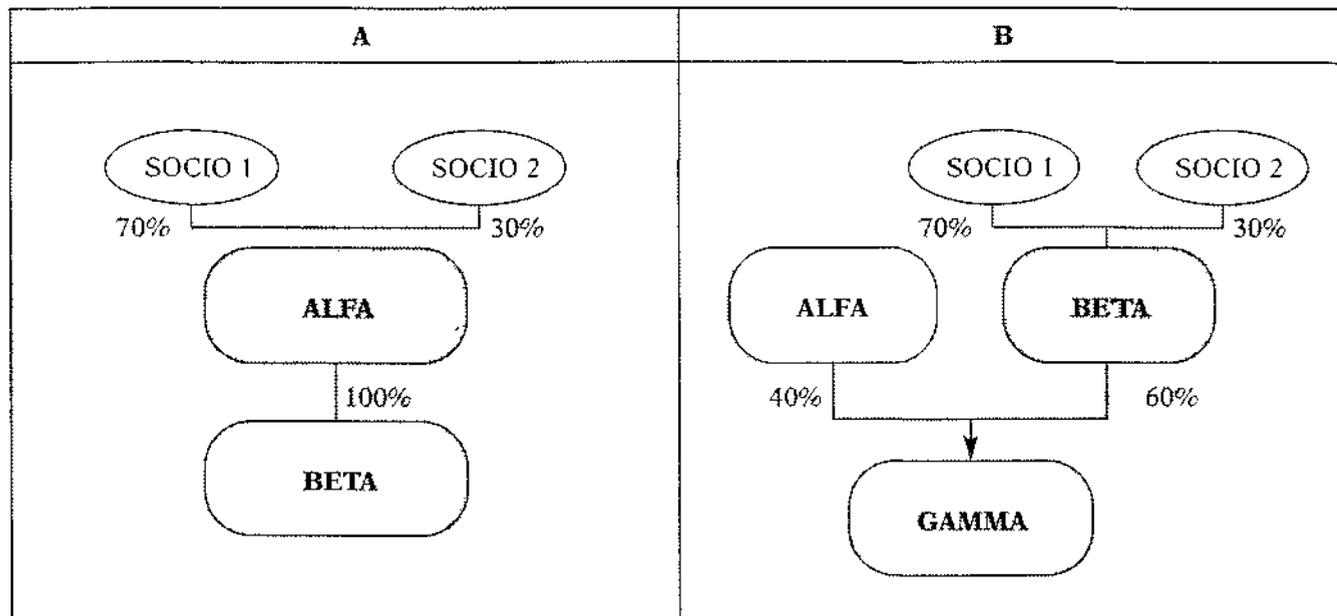
Nel primo esempio si riporta anche la situazione patrimoniale che si sarebbe avuta nel caso di fusione "diretta" per evidenziare la sostanziale analogia di risultati tra le due forme di fusione.

Questa la struttura dei due gruppi di società rispettivamente nell'esempio "A" e nell'esempio "B".

(13) A tale proposito e nel medesimo senso M.S. Spolidoro, *Incorporazione della controllante nella controllata e leveraged buyout*, in "Le Società" n. 1/2000, pag. 75 e L. Cappellotto, *cit.*

il fisco





*Esempio A*

Iniziamo dal caso più semplice (A) ovvero quello di due società di cui la prima (ALFA) possiede la totalità delle azioni della seconda (BETA). La situazione patrimoniale delle due società *ante* fusione è la seguente:

STATO PATRIMONIALE "ALFA"				STATO PATRIMONIALE "BETA"			
Attivo		Passivo		Attivo		Passivo	
Attività	120	Capitale	120	Attività	6.000	Capitale	2.000
Part B	2.000	Riserve	75			Riserve	500
		P. netto	195			P. netto	2.500
		Debiti	1.925			Debiti	3.500
Tot. attività	2.210	Tot. passività	2.120	Tot. attività	6.000	Tot. passività	6.000

Le azioni di ALFA, del valore nominale pari a 1 euro (conseguentemente 120 azioni), sono di proprietà di due soci, rispettivamente, per il 70 per cento ed il 30 per cento (84 e 36 azioni).

Nel caso di fusione diretta (ossia fusione per incorporazione di BETA in ALFA) la situazione patrimoniale *post* fusione sarebbe la seguente:

STATO PATRIMONIALE "ALFA" POST FUSIONE			
Attivo		Passivo	
Attività	6.120	Capitale	120
		Riserve	75
		P. netto	195
		Debiti	5.425
		Avanzo di fusione	500
Tot. attività	6.120	Tot. passività	6.120

Il valore delle attività è dato dalla somma delle attività delle due società *ante* fusione (6.000 + 120 = 6.120); ugualmente il valore delle passività (3.500 + 1.925 = 5.425). Si genererà, inoltre, un avanzo di fusione dato dalla differenza tra il patrimonio netto dell'incorporata e il valore della partecipazione nella medesima nel bilancio *ante* fusione di ALFA (2.500 - 2.000 = 500). I due soci rimarranno ovviamente proprietari rispettivamente del 70 per cento (pari a 84 azioni) e del 30 per cento (pari a 36 azioni) del capitale di ALFA.

Per quanto attiene all'avanzo da fusione queste le alternative:

- se l'avanzo è generato dalla differenza tra il valore pagato al tempo dell'acquisizione della partecipazione in BETA da ALFA e il valore attuale del patrimonio netto contabile di BETA stessa, e deri-

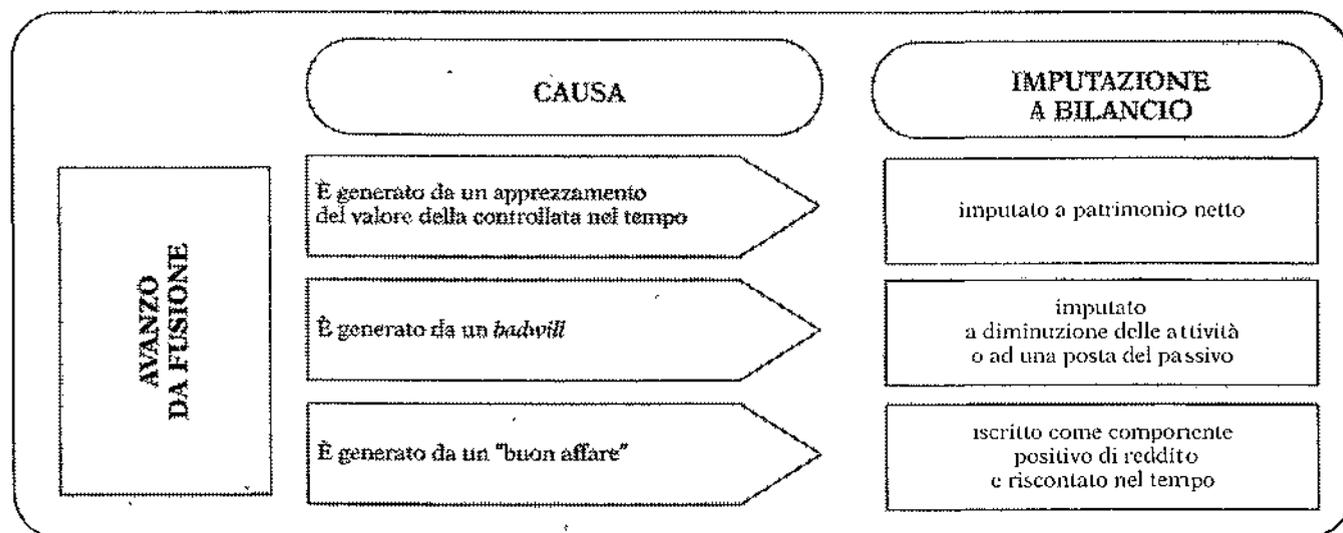
va quindi da un apprezzamento nel tempo del valore della società BETA non recepito nella contabilità di ALFA, sarà corretto imputare tale importo ad aumento del patrimonio netto di BETA *post* fusione;

- se l'avanzo è generato da un *badwill* (la partecipazione è stata pagata meno del valore del patrimonio netto contabile perché ci si attendevano future perdite), tale importo potrebbe essere imputato in diminuzione del valore delle attività (o ad una posta del passivo);

- se l'avanzo è generato da "un buon affare" che ha consentito di pagare BETA meno del suo valore effettivo, a nostro avviso tale importo dovrebbe essere iscritto come componente positivo di reddito e riscontato nel tempo.

La tabella sottostante riassume le differenti possibili destinazioni dell'avanzo da fusione

il fisco



Nel caso in cui l'avanzo sia originato dalle motivazioni di cui al primo punto, la situazione patrimoniale definitiva di ALFA in seguito a fusione diretta sarà la seguente:

Attivo		Passivo	
Attività	6.120	Capitale	120
		Riserve	575
		P. netto	695
		Debiti	5.425
Tot. attività	6.120	Tot. passività	6.120

Nel caso di *fusione inversa*, la situazione patrimoniale *post* fusione sarebbe invece la seguente:

STATO PATRIMONIALE "BETA" POST FUSIONE			
Attivo		Passivo	
Attività	6.120	Capitale	2.000
Disavanzo di fusione	1.805	Riserve	500
		P. netto	2.500
		Debiti	5.425
Tot. attività	7.925	Tot. passività	7.925

Gli esiti delle due operazioni sembrano, ad una prima analisi, molto differenti. Il disavanzo da fusione (nel caso di fusione diretta si è visto che si generava un avanzo del valore di 500) è pari alla differenza tra il valore della partecipazione in BETA iscritta nel bilancio di ALFA ed il patrimonio netto di ALFA stessa (ossia 2.000 - 195 = 1.805). Il totale delle attività e dei debiti rimane, ovviamente, il medesimo del caso precedente. A patrimonio netto è iscritto quello della società incorporante.

Esistono molteplici alternative per la destinazione successiva alla fusione degli importi iscritti a disavanzo da fusione. Le alternative sono principalmente tre, ossia:

- imputazione del disavanzo ad avviamento;
- imputazione del disavanzo ad incremento dei valori delle attività a bilancio;

- imputazione del disavanzo a perdite e conseguentemente a diminuzione del patrimonio netto.

Nel caso in oggetto tale differenza non pare imputabile né ad incremento del valore delle attività di BETA, né ad avviamento (non sussistono infatti, a nostro avviso, i presupposti per imputare ad attività tali importi), ma esclusivamente a perdite e conseguentemente a diminuzione del patrimonio netto di BETA.

In tal modo, il patrimonio netto di BETA (pari a 2.500) andrà diminuito del valore del disavanzo (1.805) e, pertanto, il residuo sarà uguale a 695 come nel caso di fusione diretta.

In sostanza, quindi, la situazione *post* imputazione del disavanzo a patrimonio netto sarà la seguente:

STATO PATRIMONIALE "BETA" POST FUSIONE			
Attivo		Passivo	
Attività	6.120	P. netto	695
		Debiti	5.425
Tot. attività	6.120	Tot. passività	6.120

Nel caso illustrato si è scelto di utilizzare il metodo che prevede la riassegnazione automatica dei titoli ai soci ed una successiva riduzione del capitale. Alternativamente, sarebbe stato possibile procedere all'annullamento delle azioni proprie ed all'emissione di nuove azioni da assegnare ai soci nelle medesime proporzioni di cui sopra. Anche in questo caso l'effetto è identico a quello appena descritto (14).

(14) Come esposto da Gelosa-Insalaco, in *Fusioni e scissioni di società*, Giuffrè Editore, sarebbe stato possibile annullare le azioni di BETA in contropartita del patrimonio netto globale di BETA medesima imputando la differenza (pari a 500) ad avanzo di fusione. Il patrimonio netto di BETA, successivamente all'imputazione di detto avanzo sarebbe stato pari a quello risultante nei casi prospettati precedentemente (ossia pari a 695).

Come si può notare, le situazioni finali sia nel caso di fusione diretta che inversa saranno sostanzialmente identiche.

*due orientamenti sulle azioni proprie-effetti*

Andiamo ora ad analizzare quali sarebbero le differenze se si seguissero alternativamente i due orientamenti giurisprudenziali illustrati nel paragrafo precedente, ossia quello del Tribunale di Milano (la fusione inversa configura un caso di acquisto di azioni proprie e pertanto si rende necessario lo stanziamento da parte della controllante ALFA di un fondo per azioni proprie di valore pari al valore delle azioni proprie possedute) o al contrario quello della Corte d'Appello di Venezia

(nella fusione inversa si configura un annullamento istantaneo della partecipazione di ALFA in BETA ed una contemporanea riassegnazione delle azioni agli azionisti della controllante estinta).

Nel caso in cui *si volesse applicare l'orientamento del Tribunale di Milano*, si dovrebbe concludere per l'impossibilità di tale operazione poiché le riserve disponibili nel capitale di BETA non risultano abbastanza capienti (500 nell'esempio) per stanziare una riserva indisponibile per azioni proprie di importo pari a quello dei titoli (2.000 nell'esempio).

Nel caso in cui *si volesse seguire, invece, l'orientamento della Corte d'Appello di Venezia*, non configurandosi in senso proprio un caso di possesso di

azioni proprie, non sarebbe necessario procedere allo stanziamento dell'apposita riserva e pertanto l'operazione sarebbe del tutto legittima.

**Esempio B**

Veniamo ora ad analizzare un caso di una fusione inversa (esempio B) tra una società (GAMMA) ed una sua controllante (BETA) che però non possiede la totalità delle azioni di GAMMA.

Nello specifico, come si può evincere dalla tabella di cui sopra, BETA possiede il 60 per cento delle azioni di GAMMA e ALFA il restante 40 per cento. La situazione patrimoniale delle due società *ante fusione* è la seguente:

STATO PATRIMONIALE "BETA"			STATO PATRIMONIALE "GAMMA"				
Attivo		Passivo	Attivo		Passivo		
Attività	7.200	Capitale	2.400	Attività	3.420	Capitale	1.200
Part. B	1.500	Riserve	1.800		Riserve	450	
		P. netto	4.200		P. netto	1.650	
		Debiti	4.500		Debiti	1.770	
<b>Tot. attività</b>		<b>Tot. passività</b>	<b>8.700</b>	<b>Tot. attività</b>	<b>3.420</b>	<b>Tot. passività</b>	<b>3.420</b>

Data la partecipazione non totalitaria di BETA in GAMMA la fusione importerà la necessità di determinare il rapporto di concambio tra le azioni delle due società.

I dati necessari alla determinazione di tale rapporto sono i seguenti:

BETA		GAMMA	
Capitale sociale	2.400	Capitale sociale	1.200
Numero azioni (Y)	2.400	Numero azioni (Y)	1.200
Valore nominale	1	Valore nominale	1
Capitale economico (X)	5.280	Capitale economico (X)	1.800
Valore effettivo delle azioni (X / Y)	2,20	Valore effettivo delle azioni (X / Y)	1,50

Da ciò discenderà che il valore economico di BETA corrisponderà al valore di 3.520 azioni di GAMMA (tale valore è ottenibile dal rapporto tra il valore del capitale economico di BETA ed il valore effettivo delle azioni di GAMMA ossia 5.280 / 1,50) e conseguentemente sarà necessario assegnare ai soci di BETA 3.520 azioni di GAMMA. Di queste 720 saranno quelle "trovate" nello stato patrimoniale di BETA (pari al 60 per cento del capitale sociale di GAMMA, ossia 1.200 x 0,6 = 720) e riassegnate automaticamente ai soci e 2.800 dovranno derivare da un aumento di capitale (2.800 azioni al valore nominale di 1,00). Il rapporto di concambio sarà quindi pari a 1,47 (ossia 3.520,00 / 2.400,00).

Il nuovo capitale sociale di BETA sarà pari a 4.000.

Si genererà, inoltre, un disavanzo da fusione dato dalla differenza tra:

- il patrimonio netto di BETA (4.200);
- il valore di iscrizione nel bilancio di BETA delle azioni di GAMMA (1.500);
- il valore nominale delle azioni emesse (2.800),

ossia pari a 100 (4.200 - 1.500 - 2.800 = - 100)

Conseguentemente, la situazione patrimoniale di GAMMA *post fusione* sarà la seguente:

STATO PATRIMONIALE "GAMMA" POST FUSIONE			
Attivo		Passivo	
Attività	10.620	Capitale	4.000
Disavanzo da fusione	100	Riserve	450
		P. netto	4.450
		Debiti	6.270
Tot. attività	10.720	Tot. passività	10.720

In seguito alla fusione:

- la società ALFA inizialmente titolare del 40 per cento delle azioni di GAMMA possiederà 480 azioni pari al 12 per cento del capitale di GAMMA;
- il socio "1" che inizialmente possedeva il 70 per cento della società BETA possiederà il 70 per cento delle 3.520 azioni complessivamente assegnate agli azionisti di BETA, pari a 2.464 azioni di GAMMA ossia al 61,6 per cento del capitale totale;
- il socio "2", che inizialmente possedeva il 30 per cento della società BETA, possiederà il 30 per cento delle 3.520 azioni complessivamente assegnate agli azionisti di BETA, pari a 1.056 azioni di GAMMA ossia al 26,4 per cento del capitale totale.

### Conclusioni

Il primo esempio proposto (*Esempio A*) è servito ad evidenziare in primo luogo la sostanziale equivalenza tra la fusione diretta e la fusione inversa per quanto attiene agli effetti contabili ed in secondo luogo le differenti possibili interpretazioni giurisprudenziali dell'operazione proposta. A tale proposito si è visto come tale operazione sarebbe stata impossibile nell'ottica del citato orientamento del Tribunale di Milano mentre sarebbe stata completamente legittima secondo l'orientamento della Corte d'appello di Venezia.

Il secondo esempio proposto (*Esempio B*) ha riguardato, invece, una casistica più complessa che prevedeva la determinazione di un rapporto di concambio tra le azioni dell'incorporata e quelle dell'incorporante; per chiarezza espositiva si sono analizzati solo gli aspetti meramente "contabili".

### 5. Aspetti fiscali

Come per quanto riguarda gli aspetti contabili, anche per quanto attiene al profilo fiscale la modalità di fusione "inversa" non importa alcun tipo di differenza rispetto all'alternativa "normata" (ovvero alla fusione per incorporazione diretta della controllata nella controllante).

Per quanto riguarda le imposte dirette si ritiene applicabile anche nel caso trattato l'art. 172 del

Tuir che statuisce la neutralità fiscale delle operazioni di fusione e nello specifico dei possibili avanzi/disavanzi derivanti da queste operazioni. In questo senso si è espressa anche l'Agenzia delle Entrate (15) che ha specificatamente trattato il caso della fusione inversa: "la fusione per incorporazione, ancorché ... sia attuata attraverso la forma della cosiddetta fusione inversa (controllata che incorpora la controllante) rimane pur sempre un'operazione neutrale sia ai fini delle imposte sui redditi che in relazione ai profili Iva".

Inoltre per quanto attiene alla disciplina del cosiddetto "consolidato fiscale", si sottolinea che l'art. 11, comma 2, del D.M. 9 giugno 2004, pubblicato in *Gazzetta Ufficiale* del 15 giugno 2004, n. 138, prevede espressamente il caso di fusione inversa tra due aziende statuendo che "... Nel caso di fusione per incorporazione della consolidante in una consolidata permane la tassazione di gruppo nei confronti delle altre consolidate".

In sostanza, nel caso in cui tre società aderiscano al consolidato fiscale, ALFA come consolidante e BETA e GAMMA come consolidate, e successivamente si verifichi una fusione inversa di ALFA in GAMMA, la tassazione consolidata tra ALFA e GAMMA cesserà mentre proseguirà la tassazione consolidata tra GAMMA, nuova consolidante, e BETA.

Per quanto riguarda la nonnativa Iva, stante l'enunciata neutralità a tali fini dell'operazione di fusione inversa, e nello specifico per quanto attiene al trattamento della cosiddetta Iva "di gruppo", è possibile concludere, riassumendo il contenuto della citata risoluzione 367/E del 2002, che:

- gli obblighi procedurali relativi all'Iva "di gruppo" si trasferiscono al soggetto incorporante in presenza delle condizioni di cui all'art. 2 del D.M. 13 dicembre 1979;

- l'incorporante/controlata subentra, quindi, nei diritti ed obblighi della incorporata/controlante, ivi compresa, quindi, la facoltà di avvalersi della particolare procedura per la liquidazione dell'I-

(15) A tale proposito la risoluzione dell'Agenzia delle Entrate del 22 novembre 2002, n. 367/E (in "il fisco" n. 46/2002, fascicolo n. 2, pag. 6566).

va di gruppo cumulando su di sé la posizione di controllante, già spettante all'incorporata, e quella di ex controllata;

- la società incorporante presenterà, conseguentemente, due distinte dichiarazioni Iva, senza operare la liquidazione dell'imposta in maniera distinta rispetto a quella riferibile alla società incorporata. Una dichiarazione sarà relativa alla propria attività svolta per l'intero anno considerando l'intero periodo d'imposta in qualità di controllata. L'altra sarà presentata in qualità di dichiarante per conto della società incorporata ex controllante. Questa seconda dichiarazione dovrà contenere tutti i dati relativi alle operazioni effettuate dalla società incorporata fino all'ultima liquidazione periodica effettuata prima dell'incorporazione e, relativamente ai prospetti in qualità di controllante (prospetto riepilogativo IVA 26 PR, prospetto delle liquidazioni periodiche Modello IVA 26 LP), tutti i dati richiesti dalla procedura della liquidazione di gruppo relativi all'intero anno. La stessa società incorporante effettuerà i versamenti relativi alle liquidazioni periodiche dell'intero gruppo successive all'operazione straordinaria, per conto della società incorporata ex controllante, utilizzando il codice fiscale di quest'ultima società.

Sempre in campo Iva si ritiene, inoltre, che anche nel caso di fusione inversa, valga il dettato della risoluzione n. 520828 del 23 gennaio 1975 che disciplina la possibilità per l'incorporante, una società che sia "esportatore abituale", di mantenere i benefici da quest'ultima goduti ai sensi dell'art. 8 del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633.

In sintesi nel caso in cui l'incorporata/controlante sia "esportatore abituale", l'incorporante/controlata può fruire di tale *status* a condizione che "essa non soltanto abbia effettivamente assorbito a tutti gli effetti le attività e le passività dell'incorporata continuandone l'attività esportativa da quest'ultima precedentemente svolta, ma è altresì necessario che le condizioni e le formalità tassativamente previste nel citato articolo siano osservate. In particolare, il beneficio dovrà restare circoscritto entro i limiti dell'ammontare complessivo dei corrispettivi delle esportazioni fatte dalla società incorporata, anche tramite commissionari, nell'anno solare precedente ovvero, se superiore, mediamente nell'ultimo triennio, diminuito in ambedue i casi dell'importo degli acquisti eventualmente già effettuati da quest'ultima senza pagamento di Iva".

Lo stesso, infine, per la conferma della possibilità di mantenere l'eventuale opzione per attività separate (risoluzione n. 461456 del 19 aprile 1988, in "il fisco" n. 20/1988, pag. 3252).

Per quanto attiene, infine, alla possibile elusività di un'operazione di fusione inversa, ricordiamo il recente parere n. 31/2004 del Comitato antielusione che sancisce la non elusività di tale operazione se essa trova la sua motivazione in valide ragioni economiche (nella fattispecie oggetto di detto parere tali valide ragioni economiche si sostanziano nel risparmio dei costi di gestione relativi alle società controllanti la società incorporante).

In sintesi, anche sotto l'aspetto fiscale, l'operare una fusione inversa non importa differenza alcuna rispetto all'alternativa "diretta".

L'art 172 del Tuir ha statuito la neutralità delle operazioni di fusione per quanto attiene alle imposte dirette e la risoluzione n. 367/E del 2002 dell'Agenzia delle Entrate ha chiarito l'applicabilità di tale principio anche per le operazioni di fusione inversa; stesso principio di neutralità è stato confermato ai fini Iva dalla medesima risoluzione dell'Agenzia delle Entrate. Parimenti si ritiene che la "fusione inversa", così come la "diretta", implichi il mantenimento dello *status* di "esportatore abituale" e l'eventuale opzione per attività separata. Infine, il citato parere n. 31/2004 del Comitato antielusione ha sancito la non elusività di siffatta operazione se supportata da valide ragioni economiche.

## 6. Conclusioni

Come illustrato, l'operare invertendo la normale struttura di un'operazione di fusione può portare, in determinati casi, stante la sostanziale uguaglianza tra le due alternative, sia dal punto di vista contabile che fiscale, ad indubbi vantaggi ai minori oneri relativi agli adempimenti necessari al trasferimento di tutti i rapporti giuridici facenti capo alla società incorporante.

Resta la problematica, ad oggi non definitivamente risolta, della questione sulle azioni proprie. La tesi seguita dal Tribunale di Milano appare, in ogni caso, molto restrittiva e quasi mai consentirebbe il realizzo di fusioni inverse.

Seguendo la tesi della precedente sentenza della Corte d'Appello di Venezia non si porrebbe invece questione alcuna, ancorché la fattispecie riguardi solo il caso di possesso al 100 per cento.

A nostro avviso, la fusione inversa, pur potendo configurare un acquisto di azioni proprie, non implica l'obbligo di costituire apposita riserva indisponibile se non nel caso in cui tali azioni o parte di esse residuino *post* fusione nel bilancio dell'incorporante.