



Dipartimento di Impresa e Management
Cattedra di Revisione, Deontologia e Tecnica professionale

La fusione delle società.
Dai principi contabili nazionali ai principi contabili internazionali:
il caso Kraft-Heinz

RELATORE

Prof. Antonio Chirico

CANDIDATO

Marika Ilenia Maddalena

Matr. 180621

ANNO ACCADEMICO 2015/2016

*Ai miei genitori Michela e Valter,
a mia sorella Miriana,
ai miei nonni e a mio zio Andreas
per aver sempre avuto
fiducia in me, sostenendomi
in ogni mia scelta, aiutandomi
ed incoraggiandomi
nelle difficoltà incontrate
in questi anni.*

INDICE

INTRODUZIONE	4
<u>CAPITOLO 1: La fusione: operazione straordinaria</u>	
1.1 Definizione dell'operazione	5
1.2 Tipologie di fusione	6
1.3 La fusione nei gruppi aziendali	10
1.4 Le ragioni economiche dell'operazione	12
<u>CAPITOLO 2: La fusione in base all' OIC 4 e Codice Civile</u>	
2.1 I documenti della fusione	18
2.2 La valutazione della fusione	21
2.3 La determinazione del rapporto di concambio	23
2.4 Gli effetti della fusione	26
2.5 Il trattamento contabile della fusione: scritture contabili incorporata e incorporante	27
2.6 Le differenze di fusione	32
2.6.1 Il disavanzo di fusione e il suo trattamento contabile	34
2.6.2 L'avanzo di fusione e il suo trattamento contabile	36
2.7 Il Bilancio post fusione	37
2.7.1 Il bilancio di chiusura	37
2.7.2 Il bilancio di apertura	38
2.7.3 Il primo bilancio di esercizio successivo alla fusione	38
2.8 Le fusioni semplificate	41
2.9 Gli aspetti fiscali	43
2.10 La fusione inversa	47
<u>CAPITOLO 3: La fusione in base ai principi contabili internazionali</u>	
3.1 La disciplina IAS/IFRS delle aggregazioni aziendali	52
3.2 Il primo principio contabile internazionale: IAS 22	53
3.3 IFRS 3 2004 e il Purchase method	54
3.4 L'Exposure Draft of Proposed Amendments to IFRS 3	58
3.5 L'acquisition method	60
3.6 IFRS 3 revised	61

<u>CAPITOLO 4: Il caso Kraft e Heinz</u>	66
<i>Conclusioni</i>	69
<i>Bibliografia</i>	70
<i>Sitografia</i>	73

Introduzione

A seguito della crisi finanziaria degli ultimi decenni, le imprese sono le prime protagoniste che ne risentono gli effetti. Negli anni si è visto, infatti, che molte di esse si sono trovate in serie difficoltà economiche. Tali inconvenienti, dunque, hanno compromesso lo svolgimento della attività delle stesse imprese, ma, nonostante ciò, è emerso che molte di esse hanno deciso di continuare a sopravvivere anche sotto altre vesti. Si ha così l'avvento delle cosiddette operazioni straordinarie.

Quanto appena detto costituisce una delle cause principali che inducono i manager delle aziende a optare per tali operazioni.

Il presente lavoro si pone come obiettivo, quindi, quello di analizzare nel particolare una delle principali operazioni straordinarie: la fusione.

Nello specifico, ho ritenuto opportuno suddividere l'elaborato in quattro capitoli:

- il primo capitolo tratterà nel dettaglio le tipologie di fusione che sono ammesse dalla legge e le ragioni economiche per cui le aziende optano per le operazioni straordinarie;
- il secondo capitolo comprenderà l'analisi dell'intero quadro di riferimento della disciplina civilistica che vige nel nostro Paese, quindi verranno analizzati nel dettaglio tutti gli aspetti rilevanti sia dal punto di vista contabile che dal punto di vista fiscale;
- il terzo capitolo, invece, a differenza del precedente, tratterà la stessa operazione secondo i principi contabili internazionali;
- infine, il quarto capitolo tratterà un caso pratico di fusione. Nello specifico è stata presa in considerazione la fusione delle società Kraft e Heinz, aziende molto conosciute sui mercati internazionali. Oggetto di questo lavoro sarà proprio il "matrimonio" tra le produttrici di ketchup e maionese, prodotti che registrano alte quantità di vendita in tutti i mercati.

CAPITOLO 1: La fusione: operazione straordinaria

1.1 Definizione dell'operazione

Nell'arco della propria vita, le aziende possono trovarsi di fronte ad eventi straordinari, ossia situazioni che inducono gli amministratori delle stesse a prendere delle decisioni circa il mutamento dell'assetto proprietario o della veste giuridica.

Vengono definiti eventi straordinari proprio perché non rientrano nella normale gestione dell'impresa, anche se oggi stanno diventando sempre più ordinari a causa del verificarsi di determinate ragioni che verranno esplicitate in seguito. Pertanto sono richiesti particolari adempimenti, oltre alla valutazione del complesso aziendale e alla redazione dei cosiddetti bilanci straordinari.

L'azienda si trova a dover prendere in considerazione il mutamento delle proprie condizioni di funzionamento e dovrà decidere se continuare o meno la propria attività.

Proprio a riguardo di questo ultimo aspetto, distinguiamo due categorie di cessazione dell'attività:

- *cessazione assoluta*, ossia l'azienda cessa la propria attività totalmente e gli elementi patrimoniali vengono liquidati separatamente. Fa parte di tale categoria la liquidazione forzata/volontaria;
- *cessazione relativa*, ossia l'azienda continua ad operare, ma ciò che cambia è il suo aspetto giuridico, in quanto può funzionare da sola o in un altro complesso aziendale. Troviamo in questo ambito le operazioni di cessione, fusione, scissione e trasformazione.

Come già anticipato, con il verificarsi di tali situazioni, le imprese sono tenute alla redazione dei bilanci straordinari che, a differenza di quelli ordinari i quali si prefiggono lo scopo di informare i terzi circa il reddito di esercizio prodotto dalla gestione ordinaria, hanno l'obiettivo di evidenziare la struttura qualitativa e quantitativa del patrimonio aziendale in un dato periodo particolare.

Essi infatti si caratterizzano sia per il fatto che i criteri di valutazione delle poste patrimoniali utilizzati sono differenti rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio, sia perché si compongono del solo Stato patrimoniale.

Diversi sono i bilanci straordinari previsti dal Codice civile. Quello che assume carattere generale è definito dell'art. 2217 C.C.: l'*inventario di costituzione*.

Si riportano le principali differenze tra bilancio ordinario e bilancio straordinario.

Bilancio ordinario

- Si redige alla fine di ogni periodo amministrativo;
- È formato da Stato patrimoniale, Conto economico e Nota integrativa;
- Le poste iscritte sono valutate secondo i criteri prudenziali previsti dall'art. 2426 C.C.;
- Ha come scopo la determinazione del risultato economico e del patrimonio di funzionamento;
- È sempre redatto dagli amministratori.

Bilancio straordinario

- Si redige, secondo le disposizioni di legge, in momenti particolari della vita aziendale;
- È formato generalmente dal solo Stato patrimoniale;
- Le poste sono iscritte a valori correnti;
- Assume uno scopo diverso a seconda della situazione cui si riferisce, ma in linea generale assume lo scopo dell'informazione dei terzi o soci;
- In alcuni casi vengono redatti da persone esterne all'azienda quali consulenti, periti o revisori.

In seconda sede verranno definiti i metodi di valutazione delle aziende.

La fusione è quell'operazione attraverso cui due o più imprese decidono di fondersi per creare un unico complesso giuridico e/o aziendale. Essa è disciplinata da diciannove articoli del Codice Civile, dal 2501 al 2505-quater, e può attuarsi quindi solo nei casi espressamente previsti dalle norme, rispettando anche i modi e i tempi di svolgimento dell'operazione.

Avviene tra società che, appunto, decidono di proseguire l'attività in forme e strutture diverse da quella originale, ma bisogna tener conto di alcune limitazioni. Non possono svolgere questo tipo di cessazione aziendale le società che sono in fase di liquidazione e che abbiano già iniziato con la ripartizione dell'attivo. Tale vincolo non viene applicato nel caso in cui il capitale sociale della società non è rappresentato da azioni.

1.2 Le tipologie di fusione

Il Codice Civile definisce una serie di tipologie di fusione che possono essere così classificate. L'art. 2501 al primo comma specifica che la fusione può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società o mediante l'incorporazione in una società di una o più società. Quindi distinguiamo:

- ***fusione per concentrazione***¹, che viene posta in essere nei casi in cui esiste un'uguaglianza di fatto, sul piano economico-tecnico, tra le società partecipanti e si vuole dare maggior rilievo a tale uguaglianza. Essa viene attuata mediante la fusione delle società partecipanti all'operazione in una nuova società appena costituita: la newco.

Risulta essere una modalità poco utilizzata in quanto comporta maggiori problemi, soprattutto di natura organizzativa, in quanto il rallentamento che dovranno subire le società si ripercuote sul corrente funzionamento dell'attività operativa.

- ***fusione per incorporazione***, ove delle due o più imprese partecipanti, una rimane in vita, ossia l'incorporante, e l'altra, definita incorporata, verrà estinta.

Questa è sicuramente la modalità più seguita in assoluto in quanto risulta più semplice e meno onerosa dal punto di vista pratico. Un'altra motivazione a favore dell'utilizzo di questa modalità è rappresentata dal fatto che in tali operazioni c'è sempre una delle società partecipanti che per effetto del proprio assetto patrimoniale, per volume di attività, per storia, per posizione occupata sul mercato o per l'immagine assume un ruolo di preminenza rispetto all'altra partecipante; non per altro sarà la stessa a doversi assumere l'incarico di eseguire l'operazione. In tale circostanza va ricordata anche l'esistenza delle cosiddette *fusioni inverse*, cioè il caso in cui sarà la partecipata ad incorporare la partecipante. Tratteremo questo argomento nel prossimo capitolo.

Possiamo altresì fare un'altra classificazione delle fusioni. A tal proposito possiamo individuare:

- ***fusioni omogenee***, ossia fusione tra due società che hanno una omogeneità causale. Ne sono un esempio fusioni tra società che hanno la stessa forma giuridica (soc. di persone con soc. di persone/ soc. di capitali con soc. di capitali)
- ***fusioni eterogenee***², che consistono in fusioni tra due società che non hanno omogeneità causale, ad esempio tra società di capitali e società cooperative, oppure fusioni tra società che non hanno lo stesso regime di responsabilità dei soci, come fusioni tra società di persone e società di capitali.

In passato la possibilità di poter fondere società non aventi una omogeneità causale era distinta in due casi:

- 1) era ammessa la fusione di una società lucrativa in una società cooperativa
- 2) era negata la possibilità di fondere una società cooperativa in una lucrativa. Tale opinione si basava sulla legge n.127 del 17 febbraio 1971, art. 14, che espressamente vietava la trasformazione di società cooperativa in società ordinaria. Ora invece è

¹ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 3 §. 1

² L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 3 §. 1

ammessa la trasformazione di una società cooperativa a mutualità non prevalente in società di capitali.

Secondo l'art. 2512 C.C. sono definibili a mutualità prevalente le cooperative che:

- a) svolgono la loro attività prevalentemente in favore dei soci consumatori o utenti;
- b) si avvalgono prevalentemente delle prestazioni lavorative dei soci;
- c) si avvalgono prevalentemente degli apporti di beni e servizi da parte dei soci.

Per "prevalentemente" si intende in misura superiore al 50%.

Quando due società decidono di fondersi per attuare delle strategie di sviluppo viene definita un'altra classificazione delle operazioni di fusione. Seguono quindi le tipologie di fusione individuate:

- ***fusioni orizzontali***, che consistono nell'aggregazione di aziende che operano nello stesso settore o che svolgono attività aventi tra loro legami di tipo produttivo o distributivo.

Questa operazione permette sia un rafforzamento competitivo sotto la spinta di un macro-ambiente che muta e si amplia, sia un consolidamento delle posizioni raggiunte dalla stessa impresa, considerato che, a seguito della dilatazione dei mercati, sono stati abbattuti i confini tradizionali, quindi la concorrenza ha assunto un ruolo fondamentale che pone in gioco tutte le aziende che operano in uno stesso settore. Attraverso la fusione orizzontale quindi si riesce ad ottenere una posizione sul mercato che sarà certamente migliore rispetto alla presenza di ogni singola impresa.

Le maggiori capacità di produzione/vendita possono tradursi nello sfruttamento delle economie di scala, ossia nella diminuzione dei costi fissi rispetto all'aumento dell'output prodotto.

Possono essere considerate fusioni di tipo orizzontali anche quelle operazioni che si prefiggono non solo il rafforzamento, ma anche l'estensione delle conoscenze e competenze di un'azienda, tenendo conto che, se pur operano nello stesso settore, queste potrebbero essere differenti e complementari. Esse prendono il nome di *aggregazioni concentriche*, attraverso cui non si accresce solo l'offerta ma si migliora, apprestando nuovi prodotti e servizi, proponendo funzioni d'uso innovative ed entrando in nuovi mercati, cercando anche di eliminare qualche concorrente.

- ***fusioni verticali***³, che consentono di estendere l'attività a stadi contigui dei processi produttivi nei quali si può agire in senso:

³ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 3, §. 3
FONTANA-CAROLI, *Economia e gestione delle imprese*, cap. 4

- ascendente, cioè quando le imprese si fondono con le fornitrici dei propri fattori produttivi; in tal caso ci si assicura in modo duraturo ed esclusivo la produzione.
- discendente, ossia le imprese si fondono con le utilizzatrici o con le distributrici dei propri prodotti, cercando di creare una rete di vendita che valorizzi la stessa impresa, la qualità e le caratteristiche dei prodotti ed entrare in contatto diretto con il mercato, controllando i bisogni e le esigenze dei piccoli consumatori. Si riesce così a capire la domanda a cui poi si risponderà con un'offerta certamente più precisa.

L'obiettivo è dunque quello di assumere un controllo diretto delle forniture dei materiali occorrenti o del collocamento dei propri prodotti in modo da ottenere un maggior potere di mercato, un rafforzamento dell'autonomia nei settori in cui si agisce e una più elevata capacità di contrastare l'ingresso o azioni delle altre imprese.

L'integrazione verticale può anche essere parziale, ma in tal caso non si sfruttano tutte le opportunità che pocanzi sono state menzionate.

In linea generale, dunque, le fusioni verticali consentono vantaggi di notevole rilievo. Oltre a quelli più ovvi, bisogna ricordare che esse favoriscono le cosiddette economie di costo, ossia la capacità di un'impresa di sostenere costi complessivi per la produzione di un dato output in misura inferiore rispetto ai propri concorrenti, aumentano il potere contrattuale e contribuiscono a raggiungere una più ampia e approfondita conoscenza dei mercati.

È possibile che queste operazioni producano anche effetti negativi legati alla perdita di flessibilità operativa oppure aumentano il rischio che deriva dall'operazione stessa sia in senso ampio che in senso lato.

- ***fusioni conglomerate***⁴, che si attuano tra imprese che operano in settori ed aree di mercato completamente diversi tra loro sia dal punto di vista tecnologico-produttivo, sia dal punto di vista del mercato in cui operano. Possono essere quindi considerate come l'estremo opposto delle fusioni orizzontali precedentemente analizzate.

Questa modalità favorisce l'ingresso dell'impresa in mercati in cui non si riesce facilmente ad entrare, molto probabilmente anche a causa di leggi che impediscono l'ingresso di soggetti che non hanno determinati requisiti. Si può procedere con questa operazione anche quando il management vuole intraprendere attività del tutto nuove, sfruttando le competenze e le conoscenze acquisite in precedenza. Verrà quindi

⁴ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 3, §. 3

privilegiato lo sfruttamento non solo di economie di scala legate alla dimensione, ma anche economie di scopo, attraverso l'utilizzo di una stessa risorsa in più ambiti diversi. Possono essere identificati anche in questa circostanza una serie di svantaggi a cui le imprese si espongono qualora decidessero di optare per la fusione conglomerata:

- le unità produttive che andranno a fondersi spesso continuano ad operare anche singolarmente creando quindi problemi di coordinamento;
- le strutture complessive potrebbero crescere troppo dando luogo a problemi legati alla flessibilità produttiva;
- i costi di coordinamento potrebbero aumentare in maniera notevole;
- le conoscenze richieste dalle nuove attività potrebbero non essere ben recepite dal vecchio management.

1.3 La fusione nei gruppi aziendali

Un *gruppo di imprese o gruppo aziendale* è un insieme di imprese direttamente collegate tra loro sul piano finanziario ed organizzativo. Esso viene di solito definito come un insieme di unità tra loro autonome dal punto di vista giuridico, ma assoggettate ad un unico soggetto economico.

I gruppi aziendali non sono disciplinati dal Codice Civile, ma il legislatore cerca di fornire delle regole a riguardo trattando il tema del controllo, definendo la società controllate (art. 2359):

“Sono considerate società controllate:

- 1) le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria;
- 2) le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria;
- 3) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.”

Con la riforma del diritto societario (D.lgs. 6/2003) il legislatore ha codificato la disciplina dei gruppi societari nel Codice Civile, introducendo gli artt. da 2497 a 2497-septies. Le norme del suddetto testo normativo non forniscono una definizione di gruppo di società, ma utilizzano l'espressione “direzione e coordinamento di società” per indicare questo fenomeno.

Si è in presenza di un gruppo di società nel caso in cui un'attività di direzione e coordinamento sia esercitata da una società nei confronti di altre società, e si ritiene che l'attività di direzione consista nell'esercizio di un'influenza dominante con istruzioni

impartite, in via periodica o continuativa, alle società del gruppo riguardo la propria amministrazione, mentre l'attività di coordinamento consista nel collegamento tra la direzione di tutte le società del gruppo al fine di garantire l'armonizzazione delle rispettive attività e obiettivi.

Dopo aver dato un breve cenno sulla definizione di gruppo societario e sul suo trattamento nella legislazione italiana, è opportuno soffermarsi sulla disciplina della fusione in questo ambito.

Le operazioni che riguardano i gruppi presentano caratteristiche e finalità del tutto diverse rispetto a quanto detto per le società.

Innanzitutto non vengono considerate fusioni quelle operazioni che vedono come partecipanti le controllanti e le controllate che seguono di poco l'acquisto della partecipazione da parte della controllante, poiché in tali ipotesi si sta semplicemente completando un'operazione di integrazione prevista in due tempi. Ciò avviene perché si preferisce non effettuare direttamente una fusione per non perdere o non indebolire il controllo sulla società risultante dall'operazione.

Le fusioni che vengono attuate tra società che appartengono da tempo allo stesso gruppo sono eseguite nel momento in cui sorge l'esigenza di un riassetto organizzativo o una ristrutturazione finanziaria. Quindi sarà una controllante ad incorporare una controllata o viceversa.

Ovviamente tali operazioni vengono effettuate nell'interesse globale del gruppo e non hanno pertanto uno scopo legato alle singole imprese. Bisogna notare che il maggior valore che potrebbe crearsi a seguito della fusione, nel caso dei gruppi aziendali è già individuato in partenza, in quanto esso risulta essere lo scopo portante della formazione del gruppo, quindi è considerato condizione necessaria affinché il gruppo stesso possa essere formato.

Molto spesso i gruppi vengono formati senza un preciso disegno, quindi vengono effettuate operazioni disordinate che non portano al raggiungimento dei pochi obiettivi preposti. Le imprese partecipanti al gruppo, quindi, preferiscono mantenere una propria autonomia finanziaria in modo tale da poter operare in completa indipendenza.

Nel momento in cui si modificano le scelte iniziali precedentemente definite, quindi si vorrà ad esempio mutare l'assetto organizzativo che possa portare al raggiungimento di determinati obiettivi successivamente stabiliti, vengono effettuate le operazioni di fusione all'interno del gruppo, allora la controllante può incorporare una o più controllate oppure la controllata incorpora la controllante.

1.4 Le ragioni economiche della fusione

Dopo aver analizzato alcuni aspetti salienti che riguardano questa particolare operazione straordinaria, è opportuno definire anche quali sono le ragioni economiche che inducono i manager delle imprese interessate nell'attuazione di determinate scelte.

La ragione più ovvia che si trova dietro queste operazioni è certamente quella che rappresenta la crescita aziendale, sia dal punto di vista qualitativo che dimensionale. Affinché un'azienda possa ottenere questo maggior valore, si necessita di un'accurata analisi dei punti di debolezza e dei punti di forza, in modo da capire su quali aspetti bisogna investire maggiormente per poter raggiungere gli obiettivi preposti.

Questo tipo di analisi va fatto anche tenendo in considerazione i concorrenti; pertanto ci si può servire della cosiddetta “*Swot Analysis*”⁵. Si tratta di uno strumento di pianificazione strategica usato per valutare, rispetto ai concorrenti:

- 1) **Strengths** (punti di forza)
- 2) **Weakness** (punti di debolezza)
- 3) **Opportunities** (opportunità)
- 4) **Threats** (minacce)

di un'impresa nel momento in cui dovrebbe prendere delle decisioni per il raggiungimento degli obiettivi. I primi due punti riguardano l'analisi dell'ambiente interno, mentre i secondi due si riferiscono a quello esterno.

Nella fase iniziale della crescita si necessitano di elementi base che sottostanno agli sviluppi di un'impresa:

- management efficiente ed in grado di gestire i cambiamenti, con elevata capacità organizzativa;
- mezzi finanziari adeguati;
- cultura e professionalità dei soggetti a cui sono affidate le mansioni aziendali.

In assenza di qualche elemento fondamentale, un'impresa può non trovarsi in una situazione di crescita, bensì si inizia a distruggere valore.

In ambito di analisi può essere anche sfruttata la “*Matrice di Ansoff*”⁶, che è anch'essa uno strumento di pianificazione strategica che si fonda su quattro punti-chiave:

- 1) Prodotti esistenti
- 2) Prodotti di nuova concezione

⁵ P.KOTLER, *Marketing Management*, cap.2

⁶ Analisi di Ansoff, *Strategia aziendale*

- 3) Mercati esistenti
- 4) Mercati nuovi

		<u>PRODUCTS</u>	
		Present	New
<u>MARKETS</u>	Present	MARKET PENETRATION	PRODUCT DEVELOPMENT
	New	MARKET DEVELOPMNET	DIVERSIFICATION

Si analizzano i diversi aspetti della matrice e gli obiettivi che potrebbero essere raggiunti qualora si tenesse in considerazione la stessa.

Caso 1

Quando ci troviamo in una condizione in cui abbiamo prodotti esistenti e si opera negli stessi mercati si parla di “*Market Penetration*”, situazione nella quale si tende ad aumentare i volumi di vendita, che portano ad un maggiore sfruttamento delle economie di scala, poiché i costi fissi si ripartiscono su maggiori quantità prodotte; si cerca altresì di rafforzare il rapporto con i clienti, creando quindi relazioni aventi massima fiducia e indirettamente si catturano nuovi potenziali consumatori che aiutano ad aumentare anche la quota di mercato.

Caso 2

Nel caso in cui un’impresa decidesse di operare negli stessi segmenti di mercato, ma vorrebbe optare per l’allargamento dell’offerta ci troviamo di fronte ad una situazione di “*Product Development*”. L’impresa, quindi, non è interessata ad espandersi sul mercato, ma preferisce concentrarsi sui prodotti in modo da poter sollecitare una diversa domanda. Essi quindi si differenziano da quelli della concorrenza e presentano caratteristiche più innovative rispetto alla gamma precedente.

Caso 3

La decisione di un’impresa può anche consistere nell’entrare in nuovi mercati senza modificare i prodotti. In tal caso opta per una strategia di “*Market Development*”. Con gli attuali prodotti, dunque, si cerca di penetrare in mercati, intesi sia dal punto di vista di aree

geografiche, sia dal punto di vista di nuovi clienti o consumatori. Viene creata quindi la condizione di dover e poter rispondere ad esigenze diverse, che sicuramente in seguito prevedono anche l'adattamento dei prodotti.

Caso 4

L'ultimo caso è quello che mette l'impresa di fronte a delle scelte più cruciali. È quello che interessa la “*Diversification*”. L'impresa si trova a dover modificare sia i segmenti di mercato in cui opera, sia i prodotti che tratta⁷. Dovrà quindi essere capace di sfruttare le cosiddette economie di scopo.

Da queste linee direttrici che promuovono lo sviluppo, nascono quindi le diverse tipologie di fusioni che danno vita a:

- *integrazione orizzontale*, ampliando la posizione occupata nel settore e nei business in essere;
- *integrazione verticale*, allargando i propri confini incorporando attività a monte o a valle, quindi verso i fornitori o verso i clienti;
- *integrazione correlata*, espandendosi in settori e in business complementari e collegati;
- *diversificazione non conglomerale e non correlata*, entrando in settori e in ambienti competitivi completamente diversi da quelli in cui si opera.

Dal punto di vista della crescita distinguiamo quella interna da quella esterna⁸.

Si definisce *crescita interna* quella che vede protagonista l'accrescimento graduale dell'apparato produttivo, commerciale e amministrativo, facendo leva sull'autofinanziamento o ricorrendo ad aumenti di capitale o finanziamenti esterni.

A favore della crescita interna, possono essere individuati diversi vantaggi. Uno dei tanti è dato dal fatto che, nel caso in cui un'impresa cresce facendo leva sui punti di forza di un'altra impresa, è possibile che essa si avvantaggi di elementi e competenze che possono risultare inconvenienti. Quindi utilizzando le disponibilità interne, questo non accade.

Altro vantaggio è dato dal fatto che la crescita interna risulta essere più graduale rispetto a quella esterna, quindi un'impresa espone la propria identità a rischi minori.

Avendo citato anche la *crescita esterna*, è opportuna darne una definizione.

⁷ L. SICCA, *Gestione strategica*, cap. 10

⁸ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 2 §. 2

Si tratta di un'operazione straordinaria che vede l'impresa nella situazione in cui acquisisce altre imprese o rami di altre aziende, in modo da poterne trarre vantaggi dal punto di vista competitivo.

Attraverso la crescita esterna, un'impresa tende a reperire nuove disponibilità di risorse che portano ad ottenere un elevato grado di know-how in tempi più rapidi, acquisendo quindi capacità e competenze nella comunicazione, nelle funzioni di ricerca e sviluppo, nella politica dei prezzi e della commercializzazione.

Altri vantaggi che derivano dallo sfruttamento di questo tipo di crescita sono rappresentati dall'ingresso in mercati che presentano barriere insuperabili, sia dal punto di vista legale sia da quello date da condizioni specifiche, oltre alla riduzione dei rischi e dei costi connessi ad ogni singola iniziativa.

In linea generale, essendo le fusioni considerate come un tipo di acquisizioni, diverse sono le ragioni⁹ che inducono le imprese a creare situazioni del tutto straordinarie. Oltre alla creazione di valore che in un certo senso è stata già trattata, troviamo:

- Crescita più rapida nella dimensione
- Appropriazione di maggiori risorse
- Rafforzamento del vantaggio competitivo
- Possibilità di integrazione a monte e a valle
- Sostituzione di management inefficiente
- Aumento della quota di mercato
- Sfruttamento di economie di scala, di scopo e di apprendimento
- Sfruttamento di sinergie (operative, finanziarie, manageriali e potere di mercato)
- Sfruttamento di vantaggi fiscali

Molte delle ragioni appena elencate rientrano nei concetti di strategie di sviluppo di marketing, come ad esempio il raggiungimento del vantaggio competitivo acquisito mediante lo sfruttamento delle strategie di costo e di differenziazione di Porter, lo sfruttamento delle economie di scala e di scopo, l'arricchimento delle competenze e delle capacità, l'accrescimento del controllo dei mercati e il contrasto dei concorrenti.

Assumono anche una maggiore importanza le sinergie finanziarie che interessano la diversificazione del rischio in altri settori, la possibilità di acquisire o fondersi con imprese

⁹ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 2 §. 1

che hanno una maggiore disponibilità liquida dovuta ad eccedenze di cassa e lo sfruttamento di sinergie fiscali.

Sotto questo punto di vista, premesso che gli aspetti fiscali variano da Paese a Paese, i benefici riconducibili a queste sinergie traggono la propria origine dalla possibilità di portare in detrazione, dagli utili prodotti negli anni successivi, eventuali perdite pregresse dell'impresa acquisita o dalla possibilità di sfruttare maggiori ammortamenti, o ancora dall'opportunità di portare in deduzione gli interessi passivi che derivano dal maggiore indebitamento.

Altra possibilità a favore delle grandi imprese, che hanno ormai assunto un potere rilevante sul mercato, è quella di acquisire a condizioni convenienti aziende più piccole che sono dotate di competenze promettenti, ma hanno una struttura relativamente fragile e priva di organizzazione produttiva o commerciale.

Non è detto, però, che non vi siano rischi nel compiere determinate operazioni. Ne sono un esempio:

- difficoltà di integrazione delle società o delle attività
- difficoltà nel reperire nuovi know-how
- possibilità di trovare competenze e conoscenze non sfruttabili o integrabili
- sottostima di investimenti necessari
- bruciare risorse generate in anni pregressi.

CAPITOLO 2: La fusione in base all'OIC 4 e al Codice Civile

La fusione, come già anticipato, è disciplinata da diciannove articoli del Codice Civile.

Nel nostro ordinamento assumono una certa importanza anche i noti Principi Contabili OIC, ossia i Principi Contabili dell'Organismo Italiano di Contabilità, organismo che si è fondato giuridicamente il 27 novembre 2001.

Esso è nato con l'esigenza di costituire uno "standard setter" nazionale dotato di ampia rappresentatività, con il fine di esprimere le istanze nazionali in materia contabile; esso predispone i principi contabili per la redazione dei bilanci di esercizio e consolidati delle imprese, dei bilanci preventivi e consuntivi delle imprese non profit e delle A.P.; considerando che il suo scopo è quello di svolgere un'attività di "standard setter", esso si pone anche come obiettivo quello di supportare il legislatore nazionale nell'adeguare le norme vigenti ai principi contabili internazionali e alle direttive europee in materia contabile.

Il governo dei principi OIC è affidato a diversi organi: Consiglio di Amministrazione, Comitato Esecutivo, Comitato Tecnico-Scientifico, Collegio dei Fondatori e Collegio dei Revisori dei Conti.

Essi sono soggetti al parere della Banca d'Italia, della Consob, dell'Isvap e dei Ministeri competenti nella fattispecie. L'eventuale parere negativo da parte di tali istituzioni sarà pubblicato congiuntamente allo stesso principio approvato dal Comitato Esecutivo.

In relazione all'argomento che si sta trattando, il principio contabile OIC che disciplina la fusione è l'OIC 4.

Tale principio ha lo scopo di definire le regole tecnico-contabili da applicare nella redazione dei diversi bilanci che caratterizzano la fusione, interpretando quanto già è previsto dal Codice Civile, ma non tratta la tematica relativa alla determinazione del rapporto di cambio, né possono essere considerati durante le operazioni che già vedono l'applicazione dei principi contabili internazionali IFRS.

Secondo l'OIC 4, "la fusione può, in base alla natura economica, essere considerata:

- a) un'acquisizione d'azienda, assimilabile ad un'operazione di compravendita, di permuta o di conferimento d'azienda, con l'individuazione di una parte "dominante" che funge da acquirente e consegue il controllo sull'azienda unificata;
- b) un'operazione di riorganizzazione o ristrutturazione di aziende esistenti, senza che si abbia il trasferimento del controllo delle aziende incorporate e senza che possa ravvisarsi un'operazione economica di scambio come nel caso precedente;

- c) un'unione fra aziende di dimensioni e valori economici uguali, attraverso la quale si ottiene una partecipazione ed una gestione paritetica dell'azienda unificata, senza nessuna figura "dominante".

2.1 I documenti della fusione

Affinché possa essere effettuata un'operazione di fusione, si necessita di un'informazione ricca e articolata. Il Codice Civile, infatti, definisce quali sono i documenti necessari, le condizioni a cui devono sottostare le parti e i termini di presentazione degli stessi.

Infatti a partire dall'art. 2501-ter troviamo la disciplina che si occupa della documentazione, nella quale fanno parte:

- progetto di fusione
- situazione patrimoniale
- relazione dell'organo amministrativo
- relazione degli esperti

Sappiamo che l'operazione di fusione si attua in due tempi: approvazione del progetto di fusione e stipula dell'atto di fusione.

Il *progetto di fusione* quindi segna il passaggio tra la preparazione e le intese preliminari, e la conclusione dell'operazione tra gli organi di governo delle società partecipanti.

Esso costituisce il documento fondamentale, da elaborare in ogni caso, dal quale risultano contenuti e modalità dell'operazione che si propone di attuare. In sede di approvazione non possono essere apportate alcune modifiche, ad eccezione di modifiche che incidono sui diritti dei soci o dei terzi. Altri emendamenti implicano il rinnovo dell'intera operazione.

Secondo l'art. 2501-ter, il progetto di fusione va redatto dall'organo amministrativo delle società partecipanti, e da esso devono risultarvi:

- a) il tipo, la denominazione o ragione sociale, la sede della società partecipanti alla fusione;
- b) l'atto costitutivo della nuova società risultante dalla fusione o di quella incorporante, con le eventuali modifiche derivanti dalla fusione;
- c) il rapporto di cambio delle azioni o quote, nonché l'eventuale conguaglio in denaro, che non può essere superiore al 10% del valore nominale delle azioni o delle quote nel caso si trattasse di società di capitali rappresentato da azioni;
- d) le modalità di assegnazione delle azioni e delle quote della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante;
- e) la data dalla quale tali azioni o quote partecipano agli utili;

- f) la data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla fusione sono imputate al bilancio della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante;
- g) il trattamento eventualmente riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni;
- h) i vantaggi particolari eventualmente proposti a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione delle società partecipanti alla fusione.

Il progetto di fusione dovrà essere depositato per l'iscrizione nel registro delle imprese del luogo dove hanno sede le società. In alternativa al deposito esso potrà essere pubblicato sul sito internet della società, con modalità atte a garantire la sicurezza del sito stesso, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione.

Tra l'iscrizione o la pubblicazione nel sito internet del progetto di fusione e la data fissata per la decisione in ordine alla fusione devono intercorrere almeno 30 giorni, salvo che i soci rinuncino al termine con consenso unanime.

L'articolo successivo, il 2501-quater si occupa della *situazione patrimoniale* che ha lo scopo di informare soci, creditori e terzi in genere, fornendo dati infrannuali e valori contabili sul patrimonio aziendale. Il ricorso alla bilancio d'esercizio, o comunque ad una situazione patrimoniale redatta in base agli stessi principi e criteri previsti per il bilancio, risulta essere una condizione di garanzia per i soggetti interessati alla fusione, in quanto prevedono l'utilizzo di criteri che conducono alla determinazione di risultati abbastanza attendibili, infatti non ci troviamo di fronte a valori effettivi, in quanto questi ci verranno forniti solo dal bilancio ordinario al 31/12 di ogni anno.

La situazione patrimoniale non può avere una data anteriore ai 120 giorni prima rispetto la data di pubblicazione del progetto di fusione, ma può anche essere sostituita dal bilancio dell'ultimo esercizio, se questo è chiuso non oltre i 6 mesi precedenti il giorno di deposito del progetto.

Non si necessita della situazione patrimoniale se vi rinunciano all'unanimità i soci di ciascuna società partecipante alla fusione.

All'art. 2501-quinquies viene citata la *relazione dell'organo amministrativo* che risulta essere il documento più significativo sul piano economico-aziendale ed ha anche lo scopo di integrare le informazioni presenti nel progetto di fusione. Tale relazione dovrà illustrare e giustificare, sotto il profilo economico e giuridico, il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio delle azioni o delle quote. Dovrà altresì indicare i criteri di determinazione del rapporto di cambio ed eventuali difficoltà di valutazione incontrate, in ragione del quale si

dimostra che sono stati percepiti sia il fatto che non esiste un unico modo di determinazione dello stesso rapporto sia la possibilità di trovare giudizi in merito all'operazione non semplici. Non mancheranno certamente informazioni di tipo strategico ed operativo.

Dovrà essere presentata dagli amministratori in sede di deliberazione della fusione e, come la situazione patrimoniale, non deve essere anteriore ai 120 giorni prima rispetto la data di pubblicazione del progetto di fusione

Qualora vi siano modifiche riguardo ad elementi dell'attivo o del passivo nel periodo che intercorre la data di deposito del progetto di fusione e la data in cui si concluderà l'operazione, il d.lgs. n. 123/2012 prevede l'obbligo in capo allo stesso organo amministrativo di segnalare gli eventuali cambiamenti.

La relazione dell'organo amministrativo assume particolare importanza soprattutto nei confronti dei soci di minoranza a quali dovrebbe spiegare la convenienza dell'operazione ed esporre in modo chiaro e trasparente tutti i dati relativi al progetto.

L'ultimo documento necessario per l'operazione di fusione è la *relazione degli esperti* che è prevista dall'art. 2501-sexies.

Essa ha lo scopo di certificare la congruità del rapporto di cambio, garantire l'attendibilità dei dati e delle informazioni precedentemente forniti e informare ancora una volta i soci.

Deve contenere una descrizione del metodo utilizzato per determinare il rapporto di cambio, un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita di essi nella determinazione del valore adottato, ed eventuali difficoltà di valutazione.

Gli esperti vanno scelti da ciascuna società tra gli iscritti all'albo dei revisori contabili o tra le società di revisione, ma se l'incorporante o la società risultante dalla fusione ha il capitale rappresentato dalle azioni la designazione è fatta dal tribunale del luogo in cui ha sede tale società e lo stesso avviene anche nel caso in cui le società partecipanti richiedono congiuntamente la nomina di uno o più esperti comuni.

L'articolo in questione prevede non solo il diritto in capo agli esperti di ottenere dalle società partecipanti alla fusione tutte le informazioni e i documenti utili e di procedere ad ogni necessaria verifica, ma anche l'obbligo di rispondere ad eventuali danni causati alle stesse società, ai loro soci e ai terzi, definiti dall'art. 64 del codice di procedura civile, "Responsabilità del consulente".

Anche in tal caso non vi è alcuna richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto in assemblea.

Si evince, dunque, che agli esperti è affidato il compito di dover ripercorrere criticamente il processo valutativo e di controllare le stime effettuate dagli amministratori o dai consulenti esterni.

Negli articoli successivi (art. 2501 septies) il legislatore si preoccupa anche di definire i termini di scadenza entro i quali dovranno essere pubblicati i documenti appena analizzati. Tale termine è fissato, come già detto probabilmente in precedenza, a 30 giorni precedenti la data di decisione in ordine alla fusione, che si concluderà mediante l'approvazione del progetto di fusione e la stipula dell'atto di fusione.

Nelle società di persone, se non diversamente previsto dall'atto costitutivo, l'approvazione avviene con il consenso della maggioranza dei soci determinata secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili, a differenza delle società di capitali, per i quali è richiesta la maggioranza prevista per la modifica dell'atto costitutivo.

Il legislatore prevede alcune limitazioni nel caso in cui si trova di fronte a incorporazioni di società interamente possedute o possedute al 90%.

Per quanto riguarda le prime, non vengono applicate le disposizioni dell'articolo 2501-ter, I comma, numeri 3), 4) e 5) e gli artt. 2501-quinquies e 2501-sexies. L'atto costitutivo può prevedere che la fusione per incorporazione sia decisa, con deliberazione risultante da atto pubblico, dai rispettivi organi amministrativi, rispettando sempre le disposizioni previste al terzo e quarto comma dell'art. 2501-ter e art. 2501-septies.

A proposito del secondo caso, invece, non si applicano le disposizioni degli art. 2501-quater, 2501-quinquies, 2501-sexies e 2501-septies, qualora venga concesso agli altri soci della società incorporata il diritto di far acquistare le loro azioni o quote dalla società incorporante per un corrispettivo determinato seguendo gli stessi criteri previsti per il recesso (art. 2505-bis C.C.).

2.2 La valutazione della fusione

Avendo già definito in parte quali sono gli effetti giuridici che derivano dall'operazione in questione, bisogna soffermarsi su quella che si definisce valutazione dell'azienda¹⁰ partecipante alla fusione.

Quando ci si riferisce alla valutazione del complesso aziendale nella sua globalità, si vuole determinare il *valore economico*, ossia l'insieme delle potenzialità future dell'impresa attualizzate ad un certo tasso i e in un determinato periodo di tempo t .

Diversi sono i metodi di valutazione utilizzati per definire il valore economico:

¹⁰ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 1

- Metodi tradizionali:

1. *Metodo reddituale*: si fonda sull'attualizzazione del reddito medio prospettico dell'azienda, in base ad un certo tasso i . Considerato che il complesso aziendale è paragonabile ad un'organizzazione capace di produrre flussi di reddito periodici futuri, il valore economico in tal caso è considerato come attualizzazione degli stessi flussi.

Il reddito medio prospettico è definito sulla base dei redditi conseguiti dall'azienda negli ultimi 3-5 anni, rettificati dai componenti straordinari di reddito e dai compensi direzionali. La media dei redditi storici viene poi incrementata in ragione del prevedibile sviluppo della redditività del settore in cui opera l'azienda.

Tale metodo presenta qualche limitazione in quanto è caratterizzato da un notevole grado di soggettività, dovuto alla determinazione del reddito medio prospettico, tasso di interesse e orizzonte temporale, ma si adatta a quelle aziende che hanno una buona consistenza patrimoniale e un'elevata redditività.

2. *Metodo patrimoniale*: considera come valore economico dell'azienda il suo Patrimonio netto rettificato (PNR) che viene calcolato partendo dal patrimonio netto contabile, dato dalla differenza tra le attività e le passività valutate secondo i criteri prudenziali indicati dall'art. 2426 C.C., a cui si aggiungono opportune revisioni finalizzate all'inclusione di elementi attivi e passivi maturati e non ancora contabilizzati e rettifiche che rappresentano adeguamenti dei valori contabili ai valori correnti. Queste ultime riguardano beni in magazzino che dovranno essere iscritti al loro valore di presumibile realizzo; immobilizzazioni che vengono valutate in base al costo di sostituzione; passività che invece saranno adeguate in base al valore di estinzione. Questo metodo è poco utilizzato in quanto, anche se risulta essere molto oggettivo, si basa sui valori dei singoli beni aziendali e non sull'azienda nella sua globalità. Pertanto non considera la capacità produttiva e reddituale dell'intero complesso, ma si adatta facilmente ai casi di aziende a forte contenuto patrimoniale, con scarsa componente reddituale.

3. *Metodo misto patrimoniale-reddituale*: consiste nella combinazione dei metodi patrimoniale e reddituali. In tal caso il valore dell'azienda deriva da un valore patrimoniale di base, che è rappresentato dal Patrimonio netto rettificato utilizzato nel metodo patrimoniale, e dalla capacità di produrre reddito. Avremo quindi che:

$$W(\text{valore teorico dell'azienda}) = \text{PNR (Patrimonio netto rettificato)} + \text{Avviamento.}$$

L'avviamento rappresenta la sintesi degli elementi qualitativi dell'azienda, in ragione dei quali si può ragionevolmente ritenere che la stessa goda di una situazione privilegiata tale da poter conseguire un maggior reddito nel futuro.

Se l'avviamento è positivo si definisce Goodwill, se negativo sarà Badwill. Esso potrà essere calcolato attualizzando il sovrareddito (S) che deriva dalla differenza tra reddito

medio prospettico (R) e reddito medio di settore (RMS), ossia il rendimento teorico del capitale investito nell'azienda valutato al suo valore corrente. Il capitale investito coincide con il PNR ma, quando si applica un tasso normale di settore i , si ottiene il suo rendimento ($RMS = PNR \times i$).

Attraverso l'utilizzo di tale metodo l'azienda viene valutata sulla base dei beni patrimoniali che la compongono e della capacità reddituale futura dell'intero complesso produttivo. Risulta essere il metodo più equilibrato e più utilizzato nella realtà operativa, in quanto rappresenta la sintesi delle reali potenzialità aziendali sia sotto il profilo patrimoniale sia sotto quella reddituale.

- Metodi diretti

1. Quotazioni di mercato
2. Capitalizzazioni di borsa
3. Multipli
4. Eva (Enterprise Value Added)

Dopo aver ottenuto il valore economico, si può procedere con la determinazione del rapporto di cambio che tratteremo nel prossimo paragrafo.

2.3 La determinazione del rapporto di cambio

Il tema della determinazione del rapporto di cambio non è oggetto del principio OIC 4, ma è comunque opportuno riportarne le principali caratteristiche.

Il rapporto di cambio è funzione dei valori economici assegnati alle aziende in sede di valutazione e del numero delle azioni nel quale sono suddivisi i capitali sociali delle stesse.

Esso, infatti, è esattamente pari al prodotto tra il rapporto dei valori economici delle società partecipanti alla fusione e il rapporto tra il numero delle azioni in cui è diviso il capitale sociale delle società. Risulta essere, dunque, il rapporto tra i valori unitari effettivi delle azioni di ciascuna società. In termini parametrici avremo:

$$RC = \frac{\text{valore di B}}{\text{valore di A}} \times \frac{\text{n.azioni di A}}{\text{n.azioni di B}}$$

Tale rapporto rappresenta il prezzo dell'operazione di fusione, ossia la rappresentazione del valore attribuito alle partecipazioni nella società incorporante o risultante dalla fusione, rispetto al valore che le stesse partecipazioni avevano nelle società partecipanti alla fusione.

In termini pratici esso indica quante azioni o quote della società incorporante o risultante dalla fusione dovranno ricevere i soci della società incorporante o fusa in sostituzione delle proprie azioni successivamente annullate. Esso, anche se non espressamente disciplinato, rappresenta l'aspetto essenziale per i soci i quali, sulla base del valore della partecipazione che gli è stata attribuita in sede di fusione, potranno valutare la convenienza o meno dell'operazione.

In merito a tale argomento bisogna indicare qualche caso particolare¹¹.

Ci si trova, infatti, in una situazione differente quando la società da incorporare ha il capitale formato da azioni appartenenti a diverse categorie. Ne è un esempio frequente la presenza delle azioni di risparmio che creano problemi nel calcolo del rapporto di cambio, in quanto non è possibile pervenire al valore unitario di ciascuna azione semplicemente dividendo il valore economico assegnato all'azienda per il numero totale delle azioni. Occorrerebbe prima di tutto convertire in unità equivalenti il numero delle azioni di risparmio, in modo da stabilire il rapporto a cui sottostanno le due categorie.

Dal punto di vista teorico si dovrebbe calcolare questo rapporto stimando il peso da attribuire sia ai vantaggi di ordine patrimoniale incorporati nelle azioni di risparmio rispetto a quelle ordinarie sia quello da attribuire al fatto che esse sono prive dei diritti fondamentali, quali intervento e voto nelle assemblee. Nella pratica questo rapporto risulta molto difficile da calcolare, pertanto viene sostituito dal rapporto che le categorie interessate hanno nella quotazione di mercato, considerando come arco temporale 12 mesi.

Altro problema che si pone dopo aver definito il rapporto è quello di decidere se dar luogo a due rapporti di cambio diversi. Si possono definire due ipotesi:

- 1) Presenza di una incorporante con un capitale formato da sole azioni ordinarie e incorporata con entrambe le categorie. In tal caso è ovvio che i rapporti di cambio dovranno essere due. Potrebbe capitare che la incorporante emetta nuove azioni di risparmio da destinare ai soci della stessa categoria presenti nella incorporante, quindi il rapporto di cambio risulta essere generalmente uguale per le due categorie di azioni.
- 2) Presenza sia della incorporante che della incorporata con capitale formato da entrambe le categorie. In una situazione del genere è preferibile determinare due rapporti di cambio, se si riscontra che i rapporti tra le due categorie di azioni siano differenti nelle due società, purché tale differenzi si fonda sulla sola influenza del mercato.

Le ipotesi sinora esplicitate sono da considerarsi prive della possibilità della convertibilità delle azioni di risparmio in azioni ordinarie. A riguardo ai fini del calcolo del valore unitario delle azioni, le azioni di risparmio convertite verranno sommate alle azioni ordinarie, se si accerta che esistono condizioni convenienti per la loro conversione.

¹¹ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 3 §. 5

Per comprendere il calcolo del rapporto di cambio dal punto di vista pratico si fornisce un esempio a riguardo:

“La società A detiene una partecipazione totalitaria in B. Viene deliberata la fusione per incorporazione di B in A. Si presentano i rispettivi Stati Patrimoniali delle società interessate”:

Stato Patrimoniale di A			
ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni nette	3.500	Capitale Sociale	1.500
Partecipazione di B	800	Riserve	1.000
Attivo circolante	6.400	Debiti	8.200
Totale Attivo	10.700	Totale Passivo	10.700

Stato Patrimoniale di B			
ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni nette	2.200	Capitale Sociale	500
Attivo circolante	4.300	Riserve	1.200
		Debiti	4.800
Totale Attivo	6.500	Totale Passivo	6.500

I valori economici risultano essere pari a 6.000 euro per la società A e 4.000 euro per B.

È da notare che in tal caso non va calcolato alcun rapporto di concambio poiché la partecipazione è totalitaria.

Supponendo invece una partecipazione pari al 60%, è ammesso il calcolo del rapporto di cambio, quindi avremo che:

Calcolo del concambio

Valore economico di B 4.000
 N. di quote del Capitale 500 si presume che il capitale sociale di B, pari a 500,

$$\text{Valore economico unitario di B: } \frac{4.000}{500} = 8$$

Valore economico di A 6.000
 N. di quote del Capitale 1.500 si presume che il capitale sociale di A, pari a 1.500

$$\text{Valore economico unitario di A: } \frac{6.000}{1.500} = 4$$

$$\text{Rapporto di concambio } \frac{8}{4} = 2$$

Il rapporto di concambio è pertanto di 2:1 e cioè 2 azioni di A ogni 1 azione di B

2.4 Gli effetti della fusione

Con la stipula dell'atto di fusione, che dovrà essere necessariamente pubblico (art. 2504 C.C.), conseguono gli effetti previsti dagli artt. 2448 e 2504-bis C.C.

Prima di procedere all'analisi degli articoli appena citati, bisogna altresì ricordare che l'atto dovrà essere pubblicato entro 30 giorni presso il registro delle imprese dei luoghi dove è situata la sede della società di nuova costituzione o della società incorporante.

Dunque, partendo dall'art. 2504-bis C.C., a seguito dell'atto di fusione, la newco o la incorporante si assume tutti i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, anche anteriori all'operazione.

La fusione ha effetto quando è stata eseguita l'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione.

Lo stesso articolo cita anche come bisogna comportarsi dal punto di vista contabile, con particolare riferimento alla postdatazione o alla retrodatazione di tutti gli effetti, ma di ciò ce ne occuperemo successivamente.

Ciò che invece risulta essere importante è quanto è previsto dall'art. 2448 C.C., *“Effetti della pubblicazione nel registro delle imprese”*:

“Gli atti per i quali il codice prescrive l'iscrizione o il deposito nel registro delle imprese sono opponibili ai terzi soltanto dopo tale pubblicazione, a meno che la società provi che i terzi ne erano a conoscenza. Per le operazioni compiute entro il quindicesimo giorno dalla pubblicazione di cui al comma precedente, gli atti non sono opponibili ai terzi che provino di essere stati nella impossibilità di averne conoscenza”.

Giustamente il legislatore si preoccupa di disciplinare anche i comportamenti che dovranno assumere i terzi di fronte alle scelte delle società partecipanti alla fusione, scelte che ormai sono state definite e confermate con la pubblicazione dell'atto.

Come si evince da tale articolo, un terzo può opporsi all'atto solo dopo la pubblicazione, ma se la società prova con documentazione certa che lo stesso terzo era a conoscenza dell'operazione che si andava ad effettuare, l'opposizione non sarà valida.

Nel caso specifico della fusione, anche l'articolo 2503 C.C. si preoccupa dell'opposizione dei creditori che può essere effettuata entro 60 giorni dalla data di pubblicazione dell'atto, tranne nei seguenti casi:

- in presenza del consenso dei creditori delle società partecipanti anteriori all'iscrizione o alla pubblicazione del progetto di fusione;
- dopo il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso o deposito delle somme corrispondenti presso una banca;

- quando la relazione degli esperti sia redatta, per tutte le società partecipanti alla fusione, da un'unica società di revisione la quale asseveri, sotto la propria responsabilità espressamente prevista dall'art. 2501-sexies, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei creditori.

Altri effetti giuridici che si definiscono “effetti reali” e che derivano dalle operazioni di fusione possono essere così riassunti¹²:

- a) estinzione delle società incorporate o fuse, o alla nascita di una nuova società;
- b) trasferimento all'incorporante o alla società risultante dalla fusione dell'intero patrimonio della società incorporata o fusa e della titolarità dei rapporti giuridici che ad essa fanno capo;
- c) conversione delle partecipazioni di cui erano titolari i soci delle società incorporate o fuse in equivalenti partecipazioni nella società incorporante o risultante dalla fusione, con il conseguente annullamento delle azioni o quote o sostituzione delle stesse.

Ci soffermiamo in particolare sul primo effetto giuridico appena esposto, in quanto sembrerebbe essere contrapposto da una sentenza della Cassazione delle Sezioni Unite, n. 2637 dell'8 febbraio 2006, nella quale la fusione, essendo considerata un'operazione straordinaria, viene considerata come una modificazione dei contratti sociali delle società partecipanti che consiste nella riunificazione soggettiva dei patrimoni sociali, la cui conseguenza non è né l'estinzione della società incorporata o fusa né la nascita di una nuova società. Questa ipotesi viene sostenuta anche dall'art. 2448 C.C., secondo la quale la fusione non è più considerata una causa di scioglimento della società, quindi i soggetti perderanno la propria autonomia e individualità ma non saranno estinti. Pertanto le società partecipanti all'operazione continueranno a vivere in un unico organismo creato a seguito della fusione e non si verificherebbe alcuna successione.

2.5 Il trattamento e gli effetti contabili della fusione

In precedenza è stato detto che la fusione produrrà i propri effetti dal momento in cui verrà stipulato e pubblicato l'atto di fusione. Fino a quel momento ciascuna delle società partecipanti continua ad operare in modo indipendente ed autonomo dal punto di vista giuridico, anche se dal lato operativo si possono avere situazioni nella quale gli stabilimenti sono già stati unificati.

¹² Principio OIC 4, §. 1

Dal punto di vista contabile, nel momento in cui si attua l'operazione, la società incorporata è tenuta alla chiusura delle scritture contabili, quindi alla determinazione dei saldi dei conti.

Il procedimento di formazione del bilancio di chiusura è influenzato dalla presenza o meno delle clausole di retroattività degli effetti della fusione.

Nella fusione, per periodo “*interinale*”¹³ si intende il periodo che intercorre fra la data alla quale viene riferita la determinazione del rapporto di cambio e la data di effetto “reale” della fusione.

Secondo la dottrina civilistica, vanno tenuti ben distinti gli effetti “reali” da quelli “obbligatori”. I primi sono già stati citati nel paragrafo precedente. Essi, anche in base alla III Direttiva CEE sulle fusioni n. 78/8557CEE, si producono dalla data di iscrizione dell'atto di fusione nel Registro delle imprese dell'incorporante, o nel caso di fusione propria, dalla data dell'ultima delle iscrizioni nel Registro delle imprese delle società fuse.

Per le sole fusione per incorporazione, può essere stabilita una data di efficacia “reale” successiva alla data dell'ultima iscrizione dell'atto.

Per quanto riguarda gli effetti obbligatori, l'art. 2504-bis comma 3 del Codice Civile prevede che “*per gli effetti ai quali si riferisce il primo comma dell'art. 2501-ter, lettere e) ed f) del Codice Civile possono essere stabilite date anche anteriori*”, rispetto a quella di efficacia reale.

Se ne deduce che, se non è possibile modificare secondo esplicita volontà delle parti la data fissata dalla legge per l'effetto reale della fusione, è invece ammesso l'anticipo:

- della data a partire dalla quale le azioni o quote attribuite in concambio parteciperanno agli utili (retroattività reddituale)
- della data dalla quale gli effetti patrimoniali e reddituali delle operazioni compiute dalle società incorporate o fuse, fino alla loro estinzione, saranno attribuite alla società incorporante (retroattività contabile).

Per quanto riguarda la retroattività reddituale, il problema dell'individuazione della data è collegato a due aspetti in particolare, ossia alle modalità con le quali è stato valutato il patrimonio della società incorporata ai fini della definizione del rapporto di cambio, e al diritto o meno dei soli soci dell'incorporata all'utile prodotto da questa nel periodo interinale fino all'estinzione. Lo stesso problema è strettamente correlato alla retroattività contabile, in quanto dal punto di vista dottrinale le due retroattività non possono avere date diverse.

Proprio in relazione al diritto agli utili prodotti nel periodo interinale, quindi se essi vanno distribuiti a tutti i soci che derivano dall'operazione di fusione oppure ai soli soci appartenenti alla incorporata, si sono create tre situazioni ben distinte:

¹³ Principio OIC 4, § 4.3.1

- a) se, in sede di valutazione del patrimonio delle società, è stato considerato anche un reddito prospettico, la distribuzione degli utili spetta a tutti i soci, nuovi e vecchi, e verranno distribuiti dopo l'atto di fusione; in particolare, la società incorporata dovrà registrare tali utili come "utili a nuovo", posta che certamente porterà ad un aumento del patrimonio netto di fusione;
- b) se, in sede di valutazione del patrimonio delle società e fissazione del rapporto di cambio, non si è tenuto conto degli utili conseguiti dalle società nel cosiddetto periodo interinale, né sono stati tenuti conto eventuali utili prospettici, allora gli utili faranno capo ai soli soci di ciascuna società, tenendo conto che dovrebbe essere già specificata la data prevista al punto e) dell'art. 2501-ter C.C.;
- c) se nel progetto di fusione non è prevista alcuna retrodatazione o viene precisato che tutti gli effetti, anche quelli reddituali e contabili, coincideranno con gli effetti reali della fusione, allora gli utili conseguiti alla chiusura del bilancio ed eventuali utili derivanti dal periodo interinale, spetteranno ai soli soci della società incorporata. Tali utili ovviamente già distribuiti contabilmente non determineranno aumenti del patrimonio netto di fusione. Qualora si registrassero perdite straordinarie che non rientrano nel rapporto di cambio già determinato, si necessita della riconvocazione delle assemblee delle società per procedere alla modifica del rapporto di cambio o ad eventuale revoca della fusione.

A prescindere dalla retroattività reddituale, ne conseguono altri due tipi di retroattività che sono strettamente collegate tra loro: retroattività contabile e retroattività fiscale.

Con la retroattività contabile è possibile imputare al bilancio della incorporante gli effetti sia patrimoniali che reddituali delle operazioni di gestione poste in essere dagli amministratori dell'incorporata nel periodo intercorrente fra la data alla quale viene fatta risalire la retroattività e la successiva data in cui si produce l'effetto reale della fusione.

Non vi è alcun problema se tale arco temporale risulta nello stesso esercizio amministrativo, mentre la definizione della retroattività contabile sarà necessaria se questo periodo si trova a cavallo di due esercizi amministrativi. Giacché quanto detto è espressamente previsto dall'art. 2501-ter al punto f), ciò non vuol dire che la società incorporata non debba redigere il bilancio di esercizio. L'art. 2214 e seguenti del C.C. sulla tenuta delle scritture contabili vanno sempre rispettati.

L'ultimo tipo di retroattività da trattare è quello della retroattività fiscale.

Premettendo che finora gli aspetti fiscali non sono stati ancora considerati, è opportuno specificare che tale tipo di retroattività risponde a particolari esigenze pratiche, quali:

- la possibilità di evitare la redazione di un apposito bilancio di chiusura e dichiarazione dei redditi da parte della società incorporata o fusa per il periodo intercorrente l'inizio dell'esercizio e l'inizio degli effetti reali;
- la possibilità di compensare perdite di tale periodo dell'incorporata con utili dell'incorporante, e viceversa, dovendo entrambe essere imputate al bilancio di esercizio dell'incorporante post fusione.

Facendo un confronto tra la dottrina fiscale e quella civilistica risulta che, mentre la prima non pone limiti alla retrodatazione reddituale e contabile, ma pone il solo limite alla retrodatazione degli effetti reali, la seconda fissa limiti precisi che potrebbero influenzare indirettamente anche l'efficacia sul piano civilistico.

L'art. 2501-ter C.C. punti e) ed f), ci induce a riflettere sul fatto che è possibile non indicare una data anteriore per la realizzazione degli effetti reddituali e contabili, quindi, in mancanza di questa indicazione, tali effetti si producono nella stessa data prevista per l'efficacia reale. Dal punto di vista fiscale, tenendo in considerazione l'art. 172 TUIR al punto 9), gli effetti fiscali non possono decorrere da una data anteriore a quella in cui si è chiuso l'ultimo esercizio di ciascuna delle società fuse o incorporate, o a quella, se più prossima, in cui si è chiuso l'ultimo esercizio della incorporante.

Se ne fornisce un esempio.

Si hanno due società, una incorporante e una incorporata, avente entrambe l'esercizio coincidente con l'anno solare. Il procedimento di fusione inizia il 10 agosto 2016 e termina il 20 maggio 2017. La data cui può essere fatta risalire la retroattività contabile non può essere anteriore al 31/12/2016, in quanto la data in cui inizieranno a prodursi gli effetti reali è fissata per il 1/1/2017.

Supponendo invece il caso in cui il bilancio della società incorporata sia chiuso al 30/06/2016 e quello della incorporante il 31/12/2016, la data di decorrenza della retroattività non può essere anteriore anche in questo caso al 31/12/2016. Ciò vuol dire che per il periodo che intercorre tra il 1/7/2016 e il 31/12/2016 si necessita della redazione di un bilancio infrannuale utili ad accertare il risultato del periodo preso in considerazione.

In realtà la norma parla di bilancio chiuso, quindi di bilancio già approvato. Se si prende in considerazione un esercizio amministrativo per i quali non ancora è stato redatto il bilancio, la retroattività è da considerarsi dall'inizio dell'esercizio precedente, quindi tenendo in considerazione l'esempio appena fatto, essa non può essere anteriore al 1/1/2016.

¹⁴Parte della dottrina si pone anche un altro problema, che riguarda in particolare la fusione propria. Risulta essere dubbiosa l'ammissibilità della retroattività contabile nelle fusioni proprie, perché, nascendo una newco come soggetto di diritto dopo la pubblicazione dell'atto

¹⁴ Principio OIC 4, §. 4.3.1.3

di fusione nel Registro delle imprese, si attribuirebbe la soggettività fiscale ad un soggetto non ancora nato, che alla data da cui decorre la retroattività (es. 1/1/2017) non ha ancora un patrimonio e non ha compiuto alcun atto o fatto di gestione ordinario. Quindi non ha ancora alcun bilancio chiuso, requisito che viene richiesto dall'art. 172 TUIR al punto 9). A fronte di tale problema, l'Amministrazione Finanziaria con R.M. 134/E/III-6-1098 del 30 Maggio 1997 ha ammesso la retroattività fiscale anche in questo caso.

Si può concludere riflettendo sul fatto che la retroattività contabile e fiscale sono strettamente collegate, perché il reddito d'impresa si determina in base al risultato economico che emerge dal bilancio d'esercizio o infrannuale. Se viene quindi pattuita la retroattività contabile, automaticamente si avrà anche quella fiscale, ma non si può avere la situazione inversa. In questo ultimo caso si potrebbe pattuire la sola retroattività fiscale senza quella contabile, precisando nel progetto di fusione che gli effetti contabili si producono alla data dell'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione nel Registro delle imprese. L'eventuale utile o perdita dell'incorporata da attribuire all'incorporante, ai soli fini fiscali, sarà determinato in base all'ultimo bilancio di chiusura "completo".

Come trattare contabilmente gli effetti derivanti dall'operazione di fusione?

Al quesito appena posto bisogna rispondere in maniera distinta se ci si riferisce alla società incorporata o alla società incorporante.

Dal lato della incorporata distinguiamo due casi, il primo nel quale non vi è retrodatazione contabile, nel secondo riportiamo la situazione inversa.

In caso di assenza di retrodatazione contabile, la società incorporata è tenuta ad assestare i conti, oltre che a chiuderli, per giungere alla determinazione dell'utile di periodo compreso tra l'inizio dell'esercizio e la stipula dell'atto di fusione. Si definisce così il "patrimonio netto di fusione" che comprenderà sia il capitale sociale che eventuali riserve dell'incorporante.

In presenza di retrodatazione contabile, invece, le poste contabili della società incorporata andranno ad unirsi con quelle della incorporante, senza aver subito alcun assestamento. Il risultato di periodo, in questa situazione, comprenderà tutte le operazioni svolte dall'incorporata durante il periodo interinale.

Considerando invece la società incorporante, a fusione avvenuta, essa dovrà preoccuparsi di far confluire tutti i valori che compongono il bilancio della società incorporata, per definire così il primo bilancio di chiusura post fusione. Tali valori non resteranno immutati. Ne riparleremo nel dettaglio nei paragrafi successivi.

2.6 Le differenze di fusione

Si definiscono differenze di fusione quelle divergenze esistenti tra il patrimonio netto contabile della società incorporata o fusa e l'importo dell'aumento del capitale sociale dell'incorporante o del valore di carico delle partecipazioni delle incorporante.

Le differenze di fusione sono rappresentate da:

- differenze “da concambio”: sono quelle differenze che si originano dalla fusione di soggetti indipendenti tra loro, quindi senza alcun rapporto partecipativo, e sono determinate dalla differenza tra il valore dell'aumento del capitale sociale della società incorporante e la quota di patrimonio netto contabile della incorporata di competenza dei soci terzi;
- differenze da “annullamento”: si originano invece nella fusione tra soggetti legati da rapporti partecipativi e sono determinate dalla differenza tra il valore della partecipazione nella società incorporata iscritta in bilancio della incorporante e la quota di patrimonio netto contabile dell'incorporata di competenza dell'incorporante.

In entrambi i casi la differenza può essere sia *positiva* che *negativa*.

In particolare avremo:

- *differenza da concambio*:

- 1) positiva: si ha quando il valore dell'aumento del capitale dell'incorporante risulta essere minore rispetto alla corrispondente quota di terzi del patrimonio netto contabile dell'incorporata, definendo così un *disavanzo da concambio*.
- 2) negativa: si ha quando il valore dell'aumento del capitale dell'incorporante è maggiore rispetto alla corrispondente quota di terzi del patrimonio netto contabile dell'incorporata, dando vita al *avanzo da concambio*.

- *differenze da annullamento*:

- 1) positiva: se il valore contabile della partecipazione da annullare è maggiore rispetto alla corrispondente quota di patrimonio netto contabile dell'incorporata, si determina il *disavanzo da annullamento*.
- 2) negativa: se, invece, il valore contabile della partecipazione da annullare è minore rispetto alla corrispondente quota di patrimonio netto contabile dell'incorporata, si avrà un *avanzo da annullamento*.

È opportuno riprendere l'esempio posto in precedenza in occasione del calcolo del rapporto di cambio, tenendo in considerazione il caso in cui la partecipazione risulta essere pari al 60%. Nell'altro caso, come è ovvio, non vi sarà alcun calcolo delle differenze da concambio.

Differenze da fusione

Capitale Sociale B	500
Riserve di B	1.200
Capitale di fusione	1.700

a) Differenza da annullamento

Capitale di fusione	1.700
Cap. fusione di competenza del socio A	1.020 = 1.700 x 60%
Valore Partecipazione iscritta a bilancio di A	800

Differenza - 220 = 800 - 1.020

Valore Partecipazione iscritta a bilancio di A inferiore al P.N. contabile di B sottoscritto da A, pertanto:

AVANZO DA ANNULLAMENTO - 220

b) Differenza da concambio

Capitale di fusione	1.700
Cap. fusione di competenza del socio di minoranza di B	680 = 1.700 x 40%

Aumento di capitale 400

Differenza - 280 = 400 - 680

Valore aumento di capitale A inferiore al P.N. contabile di B sottoscritto dai soci terzi, pertanto:

AVANZO DA CONCAMBIO - 280

Aumento di capitale

Capitale di B	500
di cui di sottoscritta da A	300 60% del capitale di B di proprietà di A
di cui di soci di minoranza	200 restante 40% del capitale di B di proprietà di soci di minoranza
Rapporto di concambio	2 : 1 2 azioni di A ogni 1 azione di B
200 x 2 =	400 quota aumento di capitale!
Capitale di A pre fusione	1.500
Capitale di A post fusione	1.900

Nell'esempio appena esposto risultano negative entrambe le differenze da fusione. Nei prossimi paragrafi si presentano le situazioni patrimoniali e le scritture contabili al riguardo.

Le differenze da fusione vengono applicate nei tre casi che seguono¹⁵:

- 1) Si hanno solo differenze da annullamento nel caso in cui la fusione è totalitaria, quindi la società incorporata è partecipata al 100% dalla incorporante (A detiene il 100% di B);
- 2) Si hanno solo differenze da concambio quando non vi sono rapporti partecipativi tra le società interessate alla fusione, in quanto non vi sono azioni proprie da annullare (A non detiene alcuna partecipazione in B);
- 3) Si hanno entrambe le differenze quando ci si trova di fronte ad una fusione che vede protagoniste due società partecipate, ma con partecipazione inferiore al 100% (A detiene una partecipazione <100% in B).

¹⁵ L. POTITO, *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, cap. 3 §. 9.1

Il principio OIC 4 indica le ragioni per cui la nuova disciplina di fusione prevista dall'art. 2504-bis debba essere applicata sia alle differenze da concambio che a quelle di annullamento:

- la norma non distingue i due tipi di differenze;
- la disciplina prevista contiene i necessari margini di elasticità per la sua applicazione a differenze di fusione aventi natura diversa;
- il legislatore ha avuto intenzione di fornire una disciplina completa del fenomeno delle differenze da fusione;
- anche il legislatore tributario si è preoccupato di disciplinare le differenze da fusione (art. 172 TUIR).

Sia la disciplina civilistica che quella tributaria vanno applicate sia alle fusioni tra società senza rapporti partecipativi, sia a società sotto un comune controllo.

Per quanto riguarda la composizione del patrimonio netto contabile dell'incorporata da confrontare con il valore della partecipazione per determinare la differenza da annullamento, bisogna considerare la presenza o meno della retrodatazione reddituale e contabile.

In presenza di retrodatazione contabile e reddituale, il patrimonio netto è pari a quello risultante dal bilancio dell'ultimo esercizio anteriore a quello in cui si compie l'operazione.

Laddove, invece, non è prevista la retrodatazione contabile e reddituale e non vi è stata fatta alcuna distribuzione degli utili derivanti dal bilancio di chiusura, il patrimonio netto contabile alla data di efficacia reale della fusione si compone di questo utile, del capitale sociale e delle riserve.

2.6.1 Il disavanzo di fusione e il suo trattamento contabile

Il disavanzo di fusione viene citato al comma 4 dell'art. 2504-bis: *“se dalla fusione emerge un disavanzo, esso deve essere imputato, ove possibile, agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione e, per la differenza e nel rispetto delle condizioni previste dal numero 6 dell'art. 2426, ad avviamento”*.

La norma ci dice che, qualora da un'operazione di fusione si determinano disavanzi, questi vanno imputati agli elementi dell'attivo e del passivo sulla base di una situazione contabile espressa in valori correnti. Eventuale differenza va imputata ad avviamento, quindi sarà ammortizzata in base a quanto previsto dall'art. 2426. La differenza che non può essere considerata avviamento dovrà essere eliminata dall'attivo. La scelta fra l'imputazione o meno ad avviamento dipende dalla natura economica del disavanzo, pertanto non è una scelta discrezionale in quanto si tiene conto del principio di prevalenza della sostanza sulla forma.

La natura economica del disavanzo si presenta sotto due forme:

- 1) *disavanzo da annullamento*, il cui trattamento contabile risulta essere più affidabile qualora l'arco temporale che intercorre tra l'acquisizione della partecipazione di controllo e la successiva incorporazione della partecipata è minore.

Esso può dipendere da diversi fattori:

- il costo della partecipazione è maggiore del patrimonio netto contabile della partecipata;
- la partecipata ha subito perdite non durevoli nel periodo compreso tra l'acquisto della partecipazione e l'atto di fusione che non hanno provocato conseguenze sul valore della partecipazione;
- la partecipazione potrebbe aver subito delle variazioni positive dovute a rivalutazioni conseguenti a leggi speciali;
- il costo pagato al momento dell'acquisto è stato eccessivo rispetto al proprio valore economico.

Come già precedentemente indicato, i valori dell'imputazione a disavanzo da annullamento devono essere correnti, ove possibile, e dovranno altresì essere effettivamente sussistenti e minori rispetto al valore economicamente recuperabile, in modo tale da rispettare anche l'art. 2426 C.c.

Per determinare i valori correnti bisogna tener conto della relazione degli amministratori e degli esperti che sono richieste per l'atto di fusione.

Lo stesso principio OIC 4 ci dice anche che, qualora il disavanzo di annullamento corrisponda a perdite pregresse o ad eccesso di costo, questo dovrà essere eliminato dall'attivo, con la conseguente riduzione del patrimonio netto post-fusione, compensandolo con riserve o aumentando i costi nel Conto Economico.

Esso non può essere invece iscritto all'attivo come costo pluriennale da ammortizzare, in quanto non corrisponde ad un elemento patrimoniale fornito di utilità futura.

- 2) *disavanzo da concambio*, che ha origini totalmente diverse da quelle di annullamento, in quanto deriva dalla mancata coincidenza nei rapporti fra valori economici effettivi e valori contabili dei patrimoni netti della società interessate e dal rapporto esistente, alla data di efficacia della fusione, tra il capitale sociale dell'incorporante e patrimonio netto contabile dell'incorporata.

In base al principio di prevalenza sulla sostanza della forma, il disavanzo da concambio può essere sostituito dai valori correnti delle attività e passività e dall'avviamento dell'incorporata. La determinazione dei valori correnti segue le stesse regole previste per il disavanzo da annullamento. Nel caso in cui il disavanzo si forma casualmente, esso non potrà certamente essere iscritto nell'attivo per i motivi già citati nel caso precedente, quindi

si procederà con l'iscrizione tra i costi del Conto Economico oppure saranno ridotte le riserve nei bilanci post-fusione.

Principalmente esso è imputato agli elementi dell'attivo e del passivo della società di cui si acquista il controllo; eventuale parte residua sarà imputata ad avviamento, rispettando sempre quanto esplicitato dall'art. 2426.

2.6.2 L'avanzo di fusione e il suo trattamento contabile

L'articolo 2504-bis 4° comma tratta anche l'avanzo di fusione:” *se dalla fusione emerge un avanzo, esso è iscritto ad apposita voce del patrimonio netto, ovvero, quando sia dovuto a previsioni di risultati economici sfavorevoli, in una voce dei fondi per rischi ed oneri*”.

Anche in questo caso bisogna fare la distinzione dell'avanzo in base alla natura economica. Abbiamo infatti:

1) *avanzo da annullamento* che sarà individuato quando ricorrono le seguenti cause:

- l'acquisto è stato fatto a condizioni vantaggiose;
- la partecipazione, a differenza degli altri beni, non è stata soggetta a rivalutazioni;
- l'acquisto è stato effettuato prevedendo oneri o perdite future della partecipata;
- il patrimonio netto è stato sopravvalutato.

L'avanzo che abbia natura di utile o deriva da rivalutazioni appena descritte dovrà essere iscritto nel patrimonio netto sotto la voce “Riserva avanzo di fusione”, mentre nel caso in cui esso scaturisce da perdite future o badwill dovrà essere aperto un fondo specifico “Fondo rischi per oneri e perdite da fusione.

2) *avanzo da concambio* rappresenta una riserva riconducibile a “Riserva sovrapprezzo azioni” o ad una generica riserva di capitale, quindi si accenderà un conto “Riserva avanzo di fusione”.

L'avanzo di fusione, a prescindere dalla natura economica, può essere iscritto in una sola voce.

Si può notare che, a differenza del disavanzo, nel caso in cui si registrano avanzi di fusione, questi non potranno mai essere imputati a valori correnti dell'attivo e del passivo, né tantomeno ad avviamento, in quanto la legge non lo permette, quindi l'iscrizione avverrà in base ai valori contabili.

2.7 I bilanci della fusione

Il bilancio di fusione¹⁶ è un documento contabile preparato all'interno di un'azienda con lo scopo di supportare le trattative poste in essere dagli amministratori quando decidono di optare per questa operazione straordinaria. Viene quindi considerato un bilancio straordinario, ma a proposito di ciò se n'è già parlato nel capitolo introduttivo.

Nel momento in cui l'atto di fusione produce i suoi effetti, a livello contabile bisogna unire i dati della società incorporata o fusa a quelli della società incorporante o di nuova costituzione. Ciò vuol dire che è possibile distinguere diversi tipi di bilanci che esamineremo qui di seguito.

2.7.1 Il bilancio di chiusura¹⁷

Il bilancio di chiusura è un documento contabile che ha lo scopo di individuare gli utili che sono stati prodotti dalle società partecipanti alla fusione nel periodo che intercorre tra la chiusura dell'ultimo esercizio e la data di efficacia della fusione.

In particolare, per le società che si estinguono, lo stesso bilancio sarà considerato anche come bilancio dell'ultimo esercizio.

Tale documento sarà redatto dagli amministratori e dall'organo di controllo della società incorporante, poiché esso verrà redatto dopo la data di efficacia dell'operazione, quindi l'amministrazione della società fusa o incorporata non sarà più in carica. In questa circostanza può sorgere il problema della pubblicità del suddetto bilancio, in quanto la società incorporata di fatto non assume più la propria autonomia, quindi appare difficile che esso venga pubblicato da una società diversa. Le soluzioni potrebbero essere due:

- presentare un bilancio di una società che di fatto può aver cambiato la denominazione sociale;
- allegare il bilancio in oggetto al bilancio della società incorporante, almeno nel caso della fusione per incorporazione.

Al riguardo è opportuno specificare che il vigente codice civile, a differenza di quanto accade in altri ordinamenti, come ad esempio in quello tedesco, e nella legislazione tributaria, non contiene alcuna disposizione in merito ai bilanci di chiusura.

Considerato, dunque, che non sorge alcun obbligo civilistico di redazione del bilancio di chiusura, ai fini fiscali è sufficiente un bilancio redatto in forma libera con il solo scopo di

¹⁶ R. ANTIFORA, *La fusione delle società: lineamenti civilistici, contabili e fiscali*, III edizione, cap. 7

¹⁷ F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cap. 7 §. 4

determinare l'utile sul quale graveranno le imposte. A tal proposito è opportuno tener conto degli effetti di eventuali retrodatazioni di cui già si è parlato.

Tenendo in considerazione che la redazione di questo bilancio ha uno scopo puramente interno, quindi fornisce informazioni agli stakeholders, è opportuno che esso venga approvato dai soci stessi, ma non è necessario sottoporlo a pubblicità.

Riprendendo l'esempio dell'operazione che riguarda le società A e B avremo che:

Scritture in B

	dare	avere
capitale sociale	500	
riserve	1.200	
capitale netto di fusione		1.700

	dare	avere
B c/ apporto	6.500	
immobilizzi		2.200
attivo circolante		4.300

	dare	avere
debiti	4.800	
Soc. B c/fusione		4.800

	dare	avere
capitale netto di fusione	1.700	
Soc. B c/fusione		1.700

2.7.2 Il bilancio di apertura¹⁸

Fino alla riforma del diritto societario, il Codice Civile non si era preoccupato di disciplinare il bilancio di apertura. Dopo il 2003 ci si è resi conto che la necessità della redazione del suddetto documento deriva dal fatto che, prima dell'efficacia della fusione, le contabilità delle società interessate sono del tutto separate, ma, dopo l'operazione, gli elementi dell'attivo e del passivo dovranno essere uniti. Pertanto esso costituisce la base per il futuro sviluppo della contabilità della società derivante dall'atto di fusione. Esso, quindi, comprenderà tutte le poste contabili definite alla data di efficacia dell'operazione. È evidente che il bilancio di apertura è disciplinato dall'art. 2504-bis, secondo cui: *“Nel primo bilancio successivo alla fusione, le*

¹⁸ F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cap. 7 §.6

attività e le passività sono iscritte ai valori risultati dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione medesima”.

Con tale esplicitazione, il legislatore ha voluto affermare anche che, a seguito dell'unione delle poste contabili, bisogna rispettare il principio della continuità nell'utilizzo dei criteri di valutazione. Infatti nel bilancio post-fusione trova applicazione l'art. 2423-bis n.6 C.C., secondo cui *“i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro”*. Essi potranno però essere modificati nei bilanci successivi al primo, con opportuna esplicitazione nella Nota Integrativa.

I dati derivanti dal bilancio post-fusione dovranno corrispondere ai valori contabili risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione, poiché è a questa data (stabilita dall'art. 2504-bis, 2° comma) che si verifica la compenetrazione del patrimonio e l'estinzione della società fusa o incorporante. A tale data verranno anche calcolati eventuali avanzi o disavanzi di fusione.

Con il termine bilancio di apertura non ci si riferisce quindi al primo bilancio di esercizio successivo alla fusione, bensì la norma allude al bilancio di apertura del complesso aziendale unificato dopo l'aggregazione dei patrimoni, infatti esso ha un'efficacia interna nel caso in cui la fusione è per incorporazione, mentre avrà anche valenza esterna nel caso delle fusioni proprie, in quanto corrisponde all'inventario iniziale dell'impresa, da iscrivere nel libro degli inventari in base all'art. 2217, 1° comma, C.C.

La struttura di tale documento contabile è molto semplificata, in quanto non prevede la redazione del Conto Economico, considerato che non vi sono rilevazioni di utili, ma può essere accompagnato da una “nota esplicativa” che ha lo scopo di chiarire ed illustrare i criteri di valutazione delle attività e delle passività, le rettifiche ed eliminazioni di consolidamento e il trattamento contabile delle differenze di fusione, specialmente se esse vengono imputate ad avviamento (Principio OIC 4).

Così come già detto per il bilancio di chiusura, anche in questo caso non vi sono alcuni riferimenti circa l'obbligatorietà dell'approvazione dei soci e la pubblicità dello stesso bilancio.

Si presentano le scritture contabili di apertura della società A che incorpora la società B e il relativo stato patrimoniale dopo l'atto di fusione.

Scritture in A

	dare	avere
Soc. B c/fusione	1.700	
aumento di capitale		400
avanzo da concambio		280
avanzo da annullamento		220
partecipazione		800

	dare	avere
immobilizzi da B	2.200	
attivo circolante da B	4.300	
debiti da B		4.800
Soc. B c/fusione		1.700

Stato Patrimoniale di A post fusione			
ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni nette	5.700	Capitale Sociale	1.900
Partecipazione di B	-	Riserve	1.000
Attivo circolante	10.700	Avanzo da annullamento	220
		Avanzo da concambio	280
		Debiti	13.000
Totale Attivo	16.400	Totale Passivo	16.400

2.7.3 Il primo bilancio d'esercizio successivo alla fusione¹⁹

Il principio OIC 4 ci dice che nel primo bilancio di esercizio successivo alla fusione, per ciascuna voce dell'attivo e del passivo, ed eventuali costi o ricavi derivanti dagli effetti della retrodatazione, i singoli conti delle società partecipanti alla fusione saranno aggregati in un'unica voce che sottostà ai criteri di valutazione previsti dallo stesso Codice.

Distinguiamo i casi di fusione per incorporazione o fusione propria.

Nella prima situazione, i dati comparativi saranno quelli risultanti dall'esercizio precedente. Per far comprendere gli effetti contabili dell'operazione, bisogna redigere anche una tabella che sarà contenuta nella Nota Integrativa, al fine di rendere noto ai soci e ad eventuali altri interessati la composizione del patrimonio della società incorporante.

Nel caso invece di fusione propria e fusione per incorporazione senza effetti di retroattività contabile, a prescindere dal fatto che rispetto alla prima nulla sarà esposto considerato che la società risultante dall'operazione è di fatto una nuova società quindi non vi sono dati

¹⁹ Principio OIC 4, §. 4.5

comparativi, qualora gli effetti della fusione sulla situazione patrimoniale ed economica risultino essere significativi, si necessita della predisposizione ad hoc di una situazione patrimoniale pro-forma che integra il primo bilancio successivo, assumendo così lo scopo di evidenziare quali sarebbero i valori nel caso in cui si fossero registrati effetti dovuti alla retroattività.

Sarà parte integrante del primo bilancio anche il rendiconto finanziario.

2.8 Le fusioni semplificate²⁰

Con le riforme societarie sono stati introdotti nel Codice Civile una serie di tipologie di fusione di cui inizialmente il legislatore non si era preoccupato. Tra esse abbiamo:

- incorporazione di società interamente possedute (art. 2505 C.C.)
- incorporazione di società possedute al 90% (art. 2505-bis C.C.)
- fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni (art. 2505-quater)
- fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (art. 2501-bis)

a) Incorporazione di società interamente possedute

L'articolo 2505 C.C. disciplina questo tipo di fusioni. In particolare ad esse non vengono applicate alcune regole previste in linea generale. Considerato che si tratta di fusioni in cui nella società incorporante non vi sono soci terzi, è omesso il calcolo del rapporto di cambio e la relativa modalità di assegnazione delle quote nella società incorporante, oltre alla non necessaria relazione degli amministratori, tranne nel caso di leveraged buy out che tratteremo in seguito, e a quella degli esperti.

Il legislatore ha deciso che l'incorporazione in questo caso debba essere decisa dai rispettivi organi amministrativi e deve risultare da atto pubblico. È altresì specificato che se vi sono soci che detengono il 5% del capitale sociale, questi possono chiedere attraverso una domanda che la decisione debba essere assunta dai soci o dall'assemblea.

b) La fusione di società possedute al 90%

Il caso che segue è un'ipotesi di fusione semplificata introdotta nel Codice Civile con la Riforma del 2004 e risulta essere una delle novità più significative della riforma in materia di fusioni. Il caso in questione è trattato all'art. 2505-bis C.C.

Il legislatore, a tal riguardo, permette:

- l'esonero della relazione dell'esperto sulla congruità del rapporto di cambio (1° comma);

²⁰ G. BARBARA, *Le operazioni straordinarie*, cap.3 §§. 15 e 16

- la possibilità di far approvare il progetto di fusione dall'organo amministrativo della società incorporante (2° comma).

Analizzando il primo comma, è ammesso tale esonero a condizione che sia concesso agli altri soci della società incorporata il diritto di far acquistare le loro azioni o quote dalla società incorporante per un corrispettivo determinato secondo i criteri previsti nel caso di recesso. È sufficiente che i possessori del 10%, quindi i soci di minoranza, abbiano la possibilità di uscire dalla società incorporante e vengano liquidati come avviene nel caso di recesso. Questi hanno anche la possibilità di vendere la proprie quote o azioni entro un termine prefissato nel progetto di fusione.

Quanto all'approvazione del progetto di fusione, esplicitato nel secondo comma, bisogna ricordare che è ammessa l'approvazione dello stesso progetto dall'organo amministrativo nel caso della società incorporante, mentre tale diritto spetterà ai soci o all'assemblea nel caso della società incorporata. Il progetto di fusione della società incorporante dovrà essere stilato almeno 30 giorni prima della data fissata per la decisione di fusione, quindi per la stipula dell'atto definitivo, da parte della società incorporata.

c) Fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni

Il legislatore si è preoccupato anche di trattare i casi in cui le società abbiano capitale sociale non composto da azioni. Con l'art.2505-quater vuole riferirsi in particolare alle società a responsabilità limitata. In queste situazioni vengono applicate deroghe rispetto ai secondi comma degli articoli 2501 e 2501-ter e vengono dimezzati il periodo che intercorre tra la pubblicazione del progetto di fusione e la decisione che sarà pari a 15 giorni, il termine che riguarda il deposito dell'atto di fusione anch'esso pari a 15 giorni e il termine entro il quale i creditori possono fare opposizione che sarà invece di un mese.

La novità più importante della riforma in questa circostanza è rappresentata dal fatto che è ammessa la fusione tra società che abbiano già iniziato l'iter della liquidazione. Si parla infatti di fusione liquidativa per indicare quella fusione il cui iter è più semplice, in quanto si tratta di società il cui programma di liquidazione si trova in una fase già avanzata a tal punto che l'operazione non potrebbe essere giustificata con lo scopo di favorire un'attività prossima alla conclusione.

Il problema non è tanto riferibile all'iter ovvero alla depatrimonializzazione, quanto alla posizione dei soci che sono stati già liquidati. In merito a ciò, i soci che sono stati liquidati per intero non possono partecipare alla delibera di fusione, mentre quelli a cui è stata liquidata solo una parte è ammessa la riduzione della quota di partecipazione della somma che hanno già avuto sotto forma di liquidazione.

È opportuno notare che anche se il legislatore prevede delle deroghe per alcuni casi particolari come questo, l'iter previsto per l'esecuzione dell'operazione di fusione è sempre lo stesso. Ciò vuol dire che si ha un unico iter che può essere definito ordinario.

d) Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento

Questo è il caso più recente che ha indotto il legislatore a fornire delle regole. Viene trattato nel Codice Civile all'art. 2501-bis e nella realtà si definisce operazione di "*leveraged buy out*".

La disciplina prevista dall'articolo sopracitato si applica "*nel caso di fusione tra società, una delle quali abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, quando per effetto della fusione il patrimonio di quest'ultima viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso di detti debiti*".

Con ciò ci si riferisce a tutte quelle operazioni che sfruttano la cosiddetta "leva finanziaria". Infatti nel caso specifico viene costituita una nuova società, newco, che richiede un prestito al fine di acquisire una società target. Tale prestito sarà rimborsato dai flussi di cassa che derivano dalle operazioni messe in atto dalla società acquisita. Il finanziamento dovrà essere ricevuto da investitori privati o istituzionali e pari ad un ammontare prestabilito, con scadenza prefissata.

Ai fini dell'operazione è necessaria una opportuna valutazione della convenienza, in modo tale da non esporre le società ad un elevato rischio finanziario.

Il progetto di fusione, in questi casi, dovrà contenere le ragioni che giustificano l'operazione e dovrà contenere un piano economico e finanziario che indichi la fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere. Dovrà essere altresì allegata una relazione da parte del revisore dei conti che si occupa della società target.

L'articolo che disciplina questa situazione pone delle deroghe rispetto agli articoli 2505 e 2505-bis.

2.9 Gli aspetti fiscali

Oltre alla legislazione civilistica, la fusione è assoggettata anche alla legislazione fiscale, comunemente definita nel TUIR, Testo Unico delle Imposte sui Redditi, all'art. 172.

Il TUIR è entrato in vigore con la legge n° 917 del 1986.

La legge che assume una maggiore rilevanza dal punto di vista fiscale nell'ambito delle fusioni è la n. 727 del 23 dicembre 1994, che afferma in maniera categorica il principio della

neutralità fiscale dell'operazione di fusione, dunque il disavanzo di fusione non è utilizzabile per iscrizioni di valori in franchigia d'imposta, a qualsiasi voce, forma o titolo operate²¹.

Successivamente, con il D. Lgs. 358 del 1997, il legislatore fiscale si è preoccupato di attenuare tale principio con una imposizione sostitutiva generale, prevedendo la possibilità di considerare gratuito il disavanzo di fusione solo quando si riesce a dimostrare che le partecipazioni eliminate con la fusione erano già state sottoposte a tassazione nel passato. Il Decreto in questione è stato poi abrogato a seguito della Riforma del 2003, ripristinando la situazione a quella prevista nell'anno 1997.

La situazione è nuovamente mutata nel 2006 con D. Lgs. n. 344, quando è stata introdotta la possibilità di riconoscere fiscalmente il valore dell'avviamento e dei maggiori valori attribuiti alle immobilizzazioni materiali e immateriali, per un importo complessivo riconosciuto < 5.000.000 di euro, possibilità limitata nel tempo in quanto si riferiva alle sole fusioni poste in atto negli anni 2007 e 2008, ma è stata poi prorogata per ancora un anno.

L'argomento in questione è stato nuovamente toccato nel 2008 con la legge finanziaria, in quanto il legislatore avrebbe voluto avvicinare il reddito imponibile all'utile di bilancio, eliminando così i tipici effetti della neutralità fiscale conseguenti all'operazione.

Ultimi emendamenti sono stati apportati con D. Lgs. 185 del 29 novembre 2008. Questi prevedono la possibilità di riallineare le differenze riguardanti all'avviamento e ai marchi, le altre attività immateriali e i crediti attraverso un regime di imposizione sostitutiva, mentre le attività diverse dalle precedenti attraverso un regime con aliquota ordinaria²².

Dal punto di vista pratico, è opportuno analizzare in maniera approfondita l'art. 172.

Tale disposizione presenta quattro caratteristiche principali, riconducibili a:

- neutralità in capo alle società partecipanti e ai soci (comma 1 e comma 3)
- modalità di ricostituzione delle riserve in sospensione di imposta (comma 5)
- modalità di riporto delle perdite fiscali in capo alla società risultante dalla fusione o dalla incorporante (comma 7).

Innanzitutto, il primo comma del suddetto articolo enuncia proprio il carattere della neutralità fiscale in capo alle società partecipanti. Infatti, secondo quanto previsto, la fusione tra più società non costituisce né realizzo né distribuzione delle plusvalenze o minusvalenze dei beni delle società fuse o incorporate, comprese quelle relative all'avviamento e alle rimanenze.

A seguire il terzo comma, invece, sancisce la neutralità fiscale in capo ai soci, stabilendo l'irrelevanza fiscale del concambio delle partecipazioni sia nella fusione propria per tutti i soci

²¹ R. ANTIFORA, *La fusione delle società: lineamenti civilistici, contabili e fiscali*, III edizione, cap. 8

²² G. BARBARA, *Le operazioni straordinarie*, cap.6 §. 3.1

di tutte le società partecipanti all'operazione, sia nella fusione per incorporazione per tutti i soci della società incorporata. In presenza di conguaglio, esso sarà assoggettato agli articoli 58 e 87.

Il comma 5 tratta le modalità di ricostituzione delle riserve in sospensione di imposta. Nello specifico vengono distinte due categorie di riserve:

- 1) Riserve tassabili in ogni caso se non ricostituite nel bilancio successivo alla fusione della società risultante dalla fusione o incorporante;
- 2) Riserve in sospensione di imposta tassabili solo in caso di distribuzione.

Entrambe le riserve concorrono alla formazione del reddito della società risultante dall'operazione. La differenza consiste nel fatto che le prime la ricostituzione dovrà avvenire utilizzando prioritariamente l'eventuale avanzo di fusione, mentre per le seconde si possono utilizzare o eventuale avanzo di fusione o la differenza tra l'aumento di capitale dell'incorporante e l'ammontare complessivo delle società che partecipano alla fusione. Ovviamente le riserve che precedono l'operazione di fusione e che sono state imputate a capitale sociale, si considerano trasferite al capitale sociale della società risultante dalla fusione.

L'ultima caratteristica da analizzare è prevista dal comma 7. Essa riguarda le modalità di riporto delle perdite fiscali in capo alle società risultanti dall'operazione. Tali perdite sono portate in diminuzione del reddito della società incorporante o risultante dalla fusione qualora esse non superino il rispettivo patrimonio netto che deriva dall'ultimo bilancio di esercizio della stessa società, senza considerare i conferimenti e i versamenti fatti negli ultimi 24 mesi anteriori alla data a cui si riferisce la situazione stessa. La possibilità di riportare tali perdite è subordinata ad una condizione molto importante: "l'operatività delle società". Per operatività si intende che la sussistenza di ricavi e proventi e costi di lavoro subordinato rilevanti nel conto economico delle società sia maggiore al 40% della media dei due esercizi precedenti rispetto all'esercizio in cui si è registrata la perdita.

Con il D. Lgs. 223/06, art. 35, tali regole sono state estese anche alle fusioni con effetto retroattivo, eliminando i vantaggi derivanti da eventuali compensazioni²³.

Quanto appena detto si riferisce al trattamento delle imposte dirette. Per quanto riguarda quelle indirette, l'operazione di fusione non è rilevante ai fini dell'IVA in quanto non si considerano cessioni i trasferimenti dei beni da una società all'altra nell'operazione posta in essere. Gravano sulla società risultante dalla fusione, invece, imposte di registro pari a 168,00

²³ Principio OIC 4, §. 3.3

euro per la registrazione della deliberazione della fusione. Sono previste anche imposte catastali e ipotecarie in misura fissa pari sempre a 168,00 euro qualora le società fuse abbiano immobili o diritti reali su immobili, che corrispondono nel primo caso alla voltura conseguente all'atto di fusione per il trasferimento degli immobili, nel secondo caso alla trascrizione dell'atto di fusione che comporta il trasferimento dei diritti reali sugli immobili. Le imposte da versare sono dettate dall'art. 4 della Tariffa allegata al D. Lgs. N. 347 del 31/10/1990.

Il legislatore ancora una volta è stato prudente in quanto si è preoccupato di sancire delle norme che combattono il fenomeno dell'elusività e dell'abuso del diritto. Le operazioni straordinarie vengono considerate molto spesso dallo Stato come operazioni aggressive volte ad aumentare il risparmio fiscale. Per tale motivo nel 1990 è stata inserita nel nostro ordinamento giuridico una prima norma antielusiva: legge n. 408, art. 10, successivamente modificata con la legge n. 724/1994.

Innanzitutto per elusività si intende lo strumento che il contribuente utilizza per attuare una riduzione dell'onere fiscale, mantenendo il rispetto delle norme positive²⁴.

Secondo una nota dottrina²⁵, si definisce elusione fiscale proprio l'aggiramento di una norma tributaria posto in essere perfezionando fattispecie civilistiche, al solo scopo di ridurre il relativo onere fiscale.

Con la prima legge antielusiva si affidava all'Amministrazione finanziaria il potere di disconoscere vantaggi fiscali derivanti da operazioni prive di valide ragioni economiche poste in essere allo scopo esclusivo di ottenere fraudolentemente un risparmio di imposta. Con il passare del tempo ci si è resi conto che la norma in questione risultava incompleta e di difficile applicazione, in quanto non era abbastanza semplice evidenziare lo *scopo esclusivo* che avrebbe determinato un risparmio di imposta.

Per questo motivo, è stato aggiunto nel nostro ordinamento l'art. 37-bis al d.p.r. n. 600/1973, disciplina che avrebbe così sostituito la precedente.

Nello specifico l'articolo al comma 1 dice che: *“Sono inopponibili all'Amministrazione Finanziaria gli atti, i fatti e i negozi, anche collegati tra loro, privi di valide ragioni economiche, dirette ad aggirare obblighi o divieti previsti dall'ordinamento tributario, e a ottenere riduzioni d'imposta o rimborsi altrimenti indebiti”*. L'efficacia di tale comma è correlata al comma 3 dello stesso articolo, comma all'interno del quale vengono opportunamente specificate tutti i tipi di operazioni straordinarie ai quali si applica la legge.

²⁴ G. BARBARA, , *Le operazioni straordinarie*, cap.6 §.5

²⁵ S. CIPOLLINA, *Elusione fiscale*, in *Rivista dir. Fin. E sc. Fin.*, 2007

Quindi è possibile individuare diversi requisiti che permettono di identificare una fattispecie elusiva:

- atti, fatti e negozi anche collegati tra loro diretti ad aggirare obblighi e divieti previsti della legislazione tributaria;
- predisposizioni ad ottenere riduzioni di imposte o rimborsi indebiti.
- assenza di ragioni economiche;

Rispetto al primo requisito, il legislatore si riferisce a quei comportamenti che, anche se non direttamente vanno ad incidere sulle norme fiscali, in un certo qual modo contrastano principi stabiliti dallo stesso legislatore. Tali comportamenti ovviamente si traducono nell'ottenimento di risparmi fiscali o rimborsi indebiti, per questo i primi due requisiti sono strettamente correlati tra loro. Si può dunque capire che ci si trova di fronte ad un comportamento elusivo quando il contribuente, nel momento in cui ha di fronte due percorsi da intraprendere al fine di raggiungere un determinato risultato economico, preferisce quello che risulta essere meno oneroso, aggirando una norma positiva.

A proposito del terzo requisito, invece, il legislatore non si riferisce a ragioni economiche dal punto di vista giuridico, bensì alla loro apprezzabilità sul piano economico/gestionale. Quindi va valutata la convenienza dell'operazione rispetto all'ottenimento di un maggior risparmio fiscale. Ovviamente il maggior risparmio fiscale si otterrebbe solo se le società attuano l'operazione straordinaria.

L'art. 37-bis al comma 2 si preoccupa anche di come l'Amministrazione Finanziaria debba far valere l'inefficacia degli atti elusivi, applicando imposte determinate in base alle disposizioni eluse, al netto delle imposte dovute per effetto del comportamento in opponibile all'amministrazione. Eventuale identificazione di tributo eluso, esso viene recuperato attraverso l'avviso di accertamento.

Infine bisogna ricordare che successivamente l'articolo 37-bis è stato abrogato dall'art. 1, comma 2 del D. Lgs. 128/2015, entrato in vigore dal 02/09/2015, le cui disposizioni si riferiscono all'art.10-bis della legge n.212/2010.

2.10 La fusione inversa

Una particolare forma di fusione è rappresentata dalla *fusione inversa*. Si tratta di un'operazione nella quale la società partecipata incorpora la società partecipante. Si definiscono così due soggetti:

- società incorporante/partecipata
- società incorporata/partecipante.

I casi che maggiormente interessano questo tipo di fusione potrebbero essere così riassunti:

- a) la società incorporata/partecipante che detiene il 100% della società incorporante/partecipata, oppure che funge da holding;
- b) la società incorporata/partecipante che detiene una partecipazione di maggioranza non totalitaria nella incorporante/partecipata;
- c) la società incorporata/partecipante che detiene una partecipazione di controllo non maggioritario nell'altra società.

In linea generale, la fusione inversa segue le stesse regole giuridiche previste per quella diretta. Infatti non vi sono altre norme specifiche che si rifanno ad essa. Bisogna fare solo attenzioni a particolari aspetti che verranno trattati a breve.

Dal punto di vista economico, possono essere varie le motivazioni che inducono le società a optare per questa tipologia di fusione. Principalmente queste si hanno quando la partecipata, ad esempio, gode di beni materiali o immateriali che hanno un maggior valore rispetto a quanto detenuto dalla controllante, quindi dopo l'unione si ottengono nel complesso maggiori benefici sia dal punto di vista contabile, che amministrativo e operativo.

Così come quanto detto per la fusione diretta, anche in questo caso si distinguono due tipi di operazioni:

- fusione inversa con partecipazione totalitaria (società A incorporata/partecipante che detiene una partecipazione pari al 100% nella incorporante/partecipata B);
- fusione inversa con partecipazione non totalitaria (società A incorporata/partecipante che detiene una partecipazione < 100% nella incorporante/partecipata B).

Il problema in questa circostanza, a differenza di quanto accade nella fusione diretta, è come trattare le eventuali azioni proprie²⁶ che la società B dovrà iscrivere nell'attivo dello SP dopo l'atto di fusione, azioni proprie che ovviamente sono correlate al proprio capitale sociale. Di fatto la legge regola tale situazione per le società per azioni agli art. 2357 e seguenti (modificato con D.L. n. 5 del 10 febbraio 2009 e convertito in legge il 9 aprile 2009), ma allo stesso tempo la vieta alle società a responsabilità limitata (art. 2474 C.C.). Tale disciplina è completata anche dall'art. 2504-ter che pone il divieto di assegnazione di azioni o quote in sostituzione di quelle possedute dalle società partecipanti alla fusione. Con ciò si vuole tutelare la solidità patrimoniale anche in sede di operazioni straordinarie.

²⁶ G. BARBARA, *Le operazioni straordinarie*, cap.3 §. 14

Per questo motivo, nella giurisprudenza si sono originate due correnti di pensiero²⁷:

- 1) secondo il Tribunale di Milano con Decreto del 4 Maggio 1999, nel momento in cui si è in presenza di acquisto di azioni proprie si può costituire un'apposita riserva pari al valore di queste azioni, solo se nel patrimonio netto della società si hanno riserve disponibili e/o utili non distribuiti che possano coprire la nuova riserva;
- 2) secondo la Corte di Appello di Venezia con Sentenza del 14 dicembre 1995, non possono essere acquistate azioni proprie, quindi la disciplina prevista dagli artt. 2357 e ss. non è applicabile.

La dottrina, invece, ritiene che è possibile applicare quanto detto dall'art. 2357-bis circa l'acquisto delle azioni proprie, ma non è ammessa la possibilità di costituire una riserva del tutto nuova che vada a coprire quel valore. Infatti, così come poi si vedrà nell'esempio, le azioni proprie che risultano temporaneamente nello SP della società incorporante/partecipata andranno annullate oppure saranno assegnate ai soci della incorporata/partecipante in base alla loro quota nel capitale sociale, portando in diminuzione così il capitale sociale di B.

Come già accennato dal punto di vista giuridico valgono tutti gli adempimenti previsti per la fusione diretta, ma può fare eccezione l'art. 2501-sexies che cita la relazione degli esperti. Sembra che nel caso in cui ci si trova di fronte ad una fusione inversa totalitaria, questa non è necessaria in quanto non vi è alcun rapporto di cambio.

Dal punto di vista contabile, invece, ci si pone il problema rispetto a quanto previsto dall'art. 2504-bis. La questione su cui bisogna discutere è capire la natura delle differenze di fusione e l'applicabilità della disciplina che riguarda gli avanzi o i disavanzi.

Distinguiamo quindi:

- 1) *fusione inversa con partecipazione totalitaria*: se in A si ha come *unica attività* la partecipazione totalitaria detenuta in B è opportuno che le future azioni proprie che dovrà incorporare B siano assegnate ai soci di A anziché annullarle. Considerato che la fusione diretta e quella inversa sono la doppia faccia della stessa medaglia, gli effetti economici che derivano dalle operazioni non possono che essere uguali, quindi anche il risultato in termini di valore del complesso aziendale unificato dopo la fusione non cambia.
- 2) *fusione inversa con partecipazione non totalitaria*: se A detiene una partecipazione di controllo non totalitaria in B, vuol dire che ci troviamo in presenza dei soci di minoranza. Non si può quindi procedere, come nel caso precedente, all'unificazione dei patrimoni per intero, quindi è opportuno determinare i valori economici delle società e definire il rapporto di cambio in base al quale verranno assegnate le quote ai soci di minoranza. La

²⁷ Principio OIC 4, §. 4.6

società B aumenterà il capitale sociale rispetto alle azioni assegnate a questi ultimi soggetti e procederà all'annullamento delle azioni proprie. Se vi sono differenze negative o positive rispetto a questi valori, saranno registrati avanzi o disavanzi di fusione.

Anche a proposito della fusione inversa è opportuno darne un esempio. Per verificare la correttezza dell'operazione si utilizzano gli stessi dati presi in considerazione nell'esempio precedente.

Il caso è dunque che la società B incorpora la società A che detiene nella prima un rapporto partecipativo pari al 60%.

Stato Patrimoniale di A			
ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni nette	3.500	Capitale Sociale	1.500
Partecipazione di B	800	Riserve	1.000
Attivo circolante	6.400	Debiti	8.200
Totale Attivo	10.700	Totale Passivo	10.700

Stato Patrimoniale di B			
ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni nette	2.200	Capitale Sociale	500
Attivo circolante	4.300	Riserve	1.200
		Debiti	4.800
Totale Attivo	6.500	Totale Passivo	6.500

I valori economici dei rispettivi capitali sono stati determinati in:

Società A	6.000
Società B	4.000

In questo caso, l'aumento di capitale che B dovrà fare sarà pari a, $500 \cdot 6000 / 4000 =$

750

Stato patrimoniale transitorio con rilevazione delle azioni proprie

Stato Patrimoniale Provvisorio di B			
ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni nette	2.200	Capitale Sociale	500
Attivo circolante	4.300	Riserve	1.200
Azioni Proprie	800	Debiti	4.800
		Aumento di CS	750
		Avanzo di concambio	50
Totale Attivo	7.300	Totale Passivo	7.300

Si procede dunque con l'annullamento delle azioni proprie con la quota di capitale sociale e riserve originariamente detenute dalla società A, corrispondente al 60% di 500 (CS) e al 60% di 1200(Riserve)

	DARE	AVERE	
Riserve	720		
Capitale sociale	300		
Azioni proprie			800
Avanzo da concambio derivante da annullamento di azioni proprie			220

Stato patrimoniale di B post fusione inversa			
ATTIVO		PASSIVO	
Immobilizzazioni nette	2.200	Capitale Sociale	200
Attivo circolante	4.300	Riserve	480
Azioni Proprie	-	Debiti	4.800
		Aumento di CS	750
		Avanzo di concambio	50
		Avanzo di annullamento	220
Totale Attivo	6.500	Totale Passivo	6.500

CAPITOLO 3: La fusione in base ai principi contabili internazionali

3.1 La disciplina IAS/IFRS delle aggregazioni aziendali

Il tema delle fusioni è stato ampiamente trattato anche dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

I principi contabili internazionali IAS/IFRS sono emessi dallo IASB (International Accounting Standards Board) con lo scopo di armonizzare le regole contabili di tutti gli Stati membri della Comunità Europea. Inizialmente erano conosciuti come IAS (International Accounting Standards), ma poi sono stati definiti IFRS (International Financial Reporting Standards).

La loro esistenza è dovuta proprio al fatto che, a livello internazionale, i bilanci inizialmente risultavano scarsamente comparabili poiché ciascun Paese membro dell'Unione adottava criteri propri, quindi diversi tra loro.

In Italia, con il D. Lgs. 38/2005, è stato previsto l'obbligo, in taluni casi, o la facoltà, in altri, di applicare i principi contabili internazionali per alcune tipologie di società. In particolare, a partire dal 2005, hanno l'obbligo le società quotate, le società con strumenti finanziari diffusi, le banche, gli altri intermediari finanziari e le imprese assicurative. Le altre società continuano ad utilizzare i principi contabili nazionali e le regole previste dal Codice Civile, ma successivamente anch'esse dovranno adeguarsi a quelli internazionali.

Considerando in modo specifico il tema delle aggregazioni aziendali, il principio all'interno del quale troviamo le regole a riguardo è l'IFRS 3 (*Business Combination*).

Questo principio è stato generato da una serie di modifiche apportate a quelli precedenti.

Nel 1983 è stato emanato il primo principio contabile internazionale in materia di aggregazioni aziendali: lo IAS 22. Successivamente sono state apportate modifiche alla disciplina delle business combination, così lo IASB pubblicò l'ED IFRS 3 *Business Combination*, accompagnato da una proposta di modifica dello IAS 38 e dello IAS 36. Questa fase si concluse con l'emissione nel Marzo 2004 dell'IFRS 3 2004 e della versione revisionata degli IAS 36 e 38 ed il recepimento dello stesso da parte della Commissione Europea avvenne il 29 dicembre 2004 con Regolamento n. 2236.

La seconda fase delle modifiche ha avuto inizio nel giugno 2005 da parte dello IASB di un Exposure Draft of Proposed Amendments to IFRS 3 insieme ad un'ED di modifica dello IAS 27, che riguarda i bilanci consolidati. Tali modifiche sono state parzialmente approvate solo nel 2008, da cui ne deriva l'IFRS 3 revised, emanato dallo IASB il 10 gennaio 2008, recepito

dalla Commissione Europea con Regolamento n. 495 del 3 giugno 2009 ed entrato in vigore il 1° luglio 2009.

È opportuno ricordare che le disposizioni previste dagli IAS/IFRS in tema di *Business Combination* sono contrastanti con quanto previsto dai principi contabili nazionali.

Nell'ambito dei principi contabili internazionali, la rappresentazione contabile di un'aggregazione aziendale deve essere espressione della finalità perseguita da quest'ultima. In tale circostanza, l'IFRS 3 classifica le forme più comuni di combinazioni tra imprese in tre categorie:

- 1) operazioni tra parti indipendenti che comportano il trasferimento del controllo per almeno una delle imprese partecipanti all'aggregazione (*acquisition* o acquisizioni aziendali);
- 2) operazioni nelle quali non può essere identificato un acquirente poiché gli azionisti delle società partecipanti si associano per condividere in modo paritario il controllo su tutti i beni e le gestioni delle aziende protagoniste dell'aggregazione (*uniting of interest* o unioni fra pari²⁸);
- 3) operazioni in cui tutte le entità, sia prima che dopo l'aggregazione, sono controllate dallo stesso soggetto economico (*business combinations involving entities/business under common control* o operazioni infragruppo).

Nei paragrafi successivi verranno esplicitati nel dettaglio le metodologie di rilevazione e rappresentazione delle aggregazioni aziendali previste nei diversi principi che si sono evoluti nel tempo.

3.2 Il primo principio contabile internazionale: IAS 22

Come già anticipato, il primo principio contabile internazionale in materia di aggregazioni aziendali è stato lo IAS 22.

Tale principio ammetteva la possibilità di scegliere tra due metodi di contabilizzazione delle aggregazioni aziendali:

- il *pooling of interest method*
- il *purchase method*

Il *pooling of interest method* prevede il recepimento dei valori contabili storici della società aggregata garantendo una continuità aziendale e viene utilizzato per la prima categoria di combinazioni, le *acquisition*. Per tale metodo i dati da prendere in considerazione per le rilevazioni contabili derivano dal bilancio di chiusura della società aggregata.

²⁸ PERROTTA, L'applicazione dei principi contabili internazionali alla business combination. Confronto con la disciplina interna, pag. 119

Con il *purchase method*, invece, la contabilizzazione avviene a valori correnti, quindi le attività e le passività vengono rilevate al fair value e, l'eventuale differenza positiva tra il costo di acquisizione e il fair value delle attività nette, costituisce l'avviamento. Questo metodo è utilizzato soprattutto dalle *uniting of interest*.

Si può notare, dunque, che i metodi sono diversi tra loro, in quanto il primo sfrutta dati certi che garantiscono una continuità contabile, mentre il secondo è soggetto a più variazioni del mercato.

Con l'emanazione dell'IFRS 3, il *pooling of interest method* è stato abolito per diversi motivi:

- 1) le aggregazioni aziendali in cui sussisteva l'effettiva impossibilità di identificare un acquirente erano difficilmente riscontrabili nella realtà²⁹;
- 2) secondo lo IASB l'utilizzo di tale metodo per le *uniting of interest* risultava in contrasto con il Framework dal momento in cui l'iscrizione dei valori che garantivano la continuità contabile delle società interessate all'operazioni non avrebbe consentito agli investitori previsioni attendibili sui flussi di cassa futuri derivanti dall'aggregazione delle aziende³⁰;
- 3) il *pooling of interest* potrebbe compromettere i risultati degli indicatori di performance, quali ROI e ROE, portando in aumento i valori con la conseguente possibilità di assegnare agli azionisti maggiori dividendi.

3.3 IFRS 3 2004 e il Purchase method³¹

Nel 2004, la Commissione Europea, con Regolamento n. 2236, ha ritenuto sostituire il principio IAS 22 con il principio IFRS 3 *Business Combination*.

Quest'ultimo stabilisce i criteri di rilevazione, misurazione, presentazione in bilancio e le informative per le operazioni di aggregazione aziendale quando si prevede l'acquisto del controllo.

Secondo l'IFRS 3, si definiscono *aggregazioni aziendali* quelle operazioni che consistono nella combinazione di due o più aziende in un'unica attività economica³².

Questo tipo di operazione è riconducibile all'acquisizione del controllo di una o più attività aziendali distinte da parte di un unico soggetto economico ben identificato e definito acquirente. Il controllo, dunque, si traduce nel potere di determinare le politiche finanziarie, quali la distribuzione dei dividendi, l'approvazione del budget e la definizione dei termini di

²⁹ CASO' M., Le operazioni di gestione straordinaria. La rilevazione contabile secondo i principi IAS, pag. 129

³⁰ BRUNER R.F., Applied merger and acquisition, pag. 504

³¹ Principio contabile internazionale IFRS 3, §§. 16-25

³² Principio contabile internazionale IFRS 3, Appendice A.

pagamento, e le politiche gestionali, ossia le vendite, il marketing, la produzione e le risorse umane.

Per *business* si intende l'insieme delle attività e dei beni gestiti e condotti con l'obiettivo di fornire un ritorno agli investitori o ai possessori di azioni, in termini di dividendi, minor costi o altri benefici economici.

Il principio IFRS 3 stabilisce anche delle limitazioni ai quali devono sottostare le aggregazioni aziendali. Non possono considerare tali principi le aggregazioni in cui entità o attività aziendali distinte si aggregano per costituire una joint venture, le aggregazioni aziendali a cui partecipano entità o attività aziendali sotto controllo comune, quelle a cui partecipano due o più entità a scopo mutualistico ed infine quelle in cui entità o attività aziendali distinte si aggregano per costituire una entità che redige il bilancio, unicamente per contratto senza ottenere una partecipazione di capitale³³.

Il principio in questione prende in considerazione come metodo di contabilizzazione il purchase method, ossia il metodo d'acquisto.

Precedentemente è stato definito come quel metodo il cui prezzo di acquisizione viene posto a confronto con il fair value, ed eventuale differenza positiva fa scaturire l'avviamento.

I principi contabili IAS/IFRS introducono, com'è evidente, il concetto di fair value. Questo è considerato una novità molto importante poiché vi sono ancora Paesi che, come il nostro, utilizzano il metodo del costo storico. Tendenzialmente il costo storico assume la sua importanza per il fatto che trasmette informazioni molto oggettive, a differenza del fair value che invece implica l'iscrizione nello Stato Patrimoniale di valori adeguati al valore di mercato, con la conseguente imputazione a Conto Economico o a Patrimonio Netto di utili o perdite derivanti da variazioni di prezzo. Nonostante una rappresentazione più vicina ai valori di mercato, tale metodo introduce la volatilità nei risultati dato che i valori vengono determinati sulla base di ipotesi di scambio che potrebbero non trovare conferma al momento della negoziazione vera e propria³⁴.

Affinché sia possibile capire il funzionamento del purchase method, si ritiene opportuno definire le fasi che caratterizzano la procedura nella quale si sostanzia il metodo contabile.

Nella prima fase bisogna valutare l'operazione nell'ottica dell'IFRS 3. Si vuole dunque capire se l'operazione rientra o meno nell'ambito di applicazione di questo principio.

Successivamente bisogna stabilire la data di acquisizione, che corrisponde alla data in cui l'acquirente ottiene effettivamente il controllo dell'entità acquisita, quindi da tale momento l'acquirente dovrà registrare l'operazione. In sede di ottenimento del controllo avviene anche

³³ Principio contabile internazionale IFRS 3, §. 2

³⁴ ROSSI C., Valutazioni di bilancio secondo i principi contabili internazionali

il trasferimento del corrispettivo e l'acquisizione delle attività nette della società acquisita. Bisogna poi identificare l'acquirente, che, in base a quanto stabilito dall'IFRS 3, corrisponde all'entità che ottiene il controllo a seguito dell'operazione. I criteri che vengono utilizzati per identificare l'acquirente sono sostanzialmente due:

- 1) si presume che un'entità sia l'acquirente quando abbia acquisito più della metà dei diritti di voto nell'acquisita, in modo tale da tradursi nell'ottenimento del controllo
- 2) un'entità potrebbe assumere il controllo anche quando ottenga il potere su più della metà dei diritti di voto di un'altra entità in virtù di accordi con altri investitori, o il potere di determinare sia le politiche finanziarie che gestionali, o il potere di nominare o sostituire la maggioranza dei membri del CdA o di un altro organo di governo della società oppure il potere di disporre della maggioranza dei voti in sede di riunioni del CdA o di altri organi di governo.

La fase successiva consiste nella determinazione del costo di acquisizione. Esso è dato dalla sommatoria dei fair value delle attività cedute, delle passività sostenute e degli strumenti che rappresentano il capitale e di qualunque altri costi che possono essere definiti accessori, come ad esempio compensi professionali per periti o revisori dei conti, costi per perizie e consulenze ed eventuali passività generate dall'operazione stessa.

L'ultima fase consiste nell'allocazione del costo di aggregazione. In tale circostanza, affinché l'acquirente allochi il costo di acquisizione, egli deve iscrivere al fair value:

- le attività identificabili dell'acquisita solo se è probabile che esse generino benefici economici e se il loro fair value è attendibile;
- le passività identificabili solo se è probabile che vi sia un esborso finanziario misurabile in modo attendibile;
- le passività potenziali e le attività di natura intangibile, solo se il loro fair value è misurabile ed attendibile.

Tali valori devono essere riportati per il 100% alla data di acquisizione, senza considerare la quota spettante ai terzi, che verrà poi determinata in maniera proporzionale alle quote di patrimonio netto dei soci di minoranza.

Qualora si ottenga una differenza positiva tra il costo dell'acquisizione e il fair value delle attività nette, come già anticipato, viene iscritto il cosiddetto *avviamento*, che rappresenta un pagamento sostenuto dall'acquirente in previsione dei benefici economici futuri derivanti da attività che non possono essere identificate individualmente e rilevate separatamente³⁵.

Una volta che l'avviamento è stato iscritto al costo, esso non viene ammortizzato, bensì viene sottoposto al controllo di congruità e di sostenibilità attraverso l'impairment test, secondo quanto stabilito dallo IAS 36, volto ad accertarne l'eventuale perdita di valore.

³⁵ Principio contabile internazionale IFRS 3, §. 52

È possibile che nell'ambito di un'operazione di aggregazione aziendale si registri un avviamento negativo, dovuto ad una eccedenza del fair value delle attività nette rispetto al costo di acquisizione. In tal caso si procede con una rivalutazione della attività, delle passività e delle passività potenziali, e successivamente si determina il costo di acquisizione, rilevando poi nel Conto Economico l'eventuale eccedenza residua a seguito della nuova misurazione.

È opportuno soffermarsi ancora sull'avviamento, in particolare sulla parte relativa alla quota spettante ai terzi. A proposito di ciò, vi sono tre teorie che possono in un certo qual modo influenzare il trattamento contabile dell'avviamento stesso:

- Teoria della Proprietà (Proprety Theory), secondo la quale il consolidamento delle controllate è effettuato in modo proporzionale al possesso, dunque non trovano evidenza gli apporti dei soci di minoranza;
- Teoria della Capogruppo (Parent Entity Theory), che ritiene che nel bilancio delle consolidate debbano esservi iscritte tutte le attività e passività delle imprese controllate, mentre per l'avviamento dovrà essere iscritta solo la parte di pertinenza dei soci di maggioranza;
- Teoria dell'Entità (Economic Entity Theory), secondo cui il bilancio delle consolidate dovrà contenere tutte le attività e le passività del gruppo, siano esse di maggioranza o minoranza, quindi anche il valore dell'avviamento sarà iscritto per intero, esprimendo sia il goodwill della capogruppo che delle minoranze.

Per comprendere meglio l'utilizzo del *purchase method*, si ritiene opportuno fornire un esempio:

- L'impresa Alfa è l'acquirente;
- L'impresa Beta è l'acquisita e detiene il patrimonio netto pari a 15.000 euro; il fair value netto delle attività pari a 30.000 euro e l'avviamento pari a 3.000 euro
- L'impresa Alfa detiene il 60 % di Beta, pari a 20.000 euro

Si presentano le situazioni patrimoniali ante e post aggregazione:

Impresa Alfa - acquirente			
Attività	100.000	PN Contabile	50.000
Partecipazione in B	20.000	Passività	70.000
	120.000		120.000

Impresa Beta - acquisita - Fair Value dei soli beni			
Attività	35.000	PN al Fair Value	30.000
		Passività	5.000
	35.000		35.000

Impresa Alfa - post aggregazione			
Attività	135.000	PN Contabile	62.000
Avviamneto	2.000	Passività	75.000
	137.000		137.000

Dati i valori iniziali e quelli ante-aggregazione presentati nelle prime due tabelle, si può definire la situazione patrimoniale dell'entità acquirente nella fase successiva all'aggregazione.

Dunque il Patrimonio Netto Contabile risulta essere pari a 62.000 poiché deriva dalla somma di $50.000 + (40\% \times 30.000)$, ossia dal Patrimonio Netto Contabile di Alfa prima dell'operazione e la quota spettante ai soci di minoranza del Patrimonio Netto al fair value di Beta.

Considerato che ci troviamo in una situazione in cui viene rispettata la Teoria della Capogruppo, l'avviamento risulta essere pari a 2.000 euro poiché corrisponde alla sola parte spettante al gruppo, senza considerare le interessenze dalla minoranza.

3.4 L'Exposure Draft of Proposed Amendments to IFRS 3

Come in precedenza già indicato, nel 2005 avviene la seconda fase di modifica dell'IFRS 3, nella quale si trovano emendamenti aventi come obiettivo primario la realizzazione di una convergenza con i principi contabili statunitensi. In particolare, le modifiche riguardano:

- il mutamento della definizione di aggregazione aziendale in business combination e di impresa di funzionamento (business) con lo scopo di estendere il campo di applicazione del principio IFRS 3;
- la sostituzione del purchase method con l'acquisition method con l'obiettivo di iscrivere in bilancio l'intero valore del goodwill riferito al business per il quale è avvenuto il trasferimento del controllo
- la modifica della disciplina contabile di alcune tipologie di aggregazioni aziendali.

Nello specifico, si definiscono *business combination* le “*transazioni o eventi che comportano l'ottenimento, da parte di un soggetto acquirente, del controllo di una o più attività aziendali o entità*”.

Come è evidente, nella nozione di *business combination* è presente già la causa che origina la concentrazione economica, ossia l'acquisizione del controllo di due o più entità, ma ciò non influisce sul campo di applicazione dello stesso principio. Infatti continuano ad essere definite come business combination le operazioni di fusione, conferimento di azienda e la scissione delle società, in quanto si tratta sempre di operazioni che comportano l'integrazione di diversi complessi aziendali, ma a tale campo di applicazione si sono aggiunte anche altri tipi di operazioni che riguardano:

- le aggregazioni aziendali che coinvolgono entità con finalità mutuali, definite *mutual entities*³⁶, che sarebbero quelle entità diverse da un'entità di proprietà di un investitore;
- le transazioni *by contract alone*³⁷, per le quali il Draft fornisce indicazioni relativamente alla rappresentazione contabile;
- operazioni o eventi che consentono ad un soggetto di ottenere il controllo di un business anche senza la previsione di un corrispettivo di denaro; può considerarsi tale l'esempio del socio di minoranza che ottiene il controllo su una entità per il solo fatto che venga meno il diritto di veto, in capo agli altri soci.

Con riferimento all'*impresa in funzionamento*, il Draft definisce tali quei business che si compongono di tre elementi fondamentali:

- 1) i fattori di produzione (inputs)
- 2) i processi produttivi (processes)
- 3) i risultati della produzione.

Altra novità derivante da questo processi di modifiche riguardava l'adozione dell'Entity Theory ai fini del consolidamento delle partecipazioni di controllo. L'oggetto di indagine di tale teoria è dunque l'intero gruppo, inteso come soggetto proprietario. In tal modo venivano tutelati sia gli interessi dei soci di minoranza che l'iscrizione in bilancio consolidato dell'intero avviamento.

Secondo quanto previsto dall'ED IFRS 3, la quota del business di appartenenza ai soci sarebbe dovuta essere determinata in base all'intero fair value del complesso aziendale ceduto, quindi non solo sulla base del patrimonio netto espresso a valori correnti.

Ne deriva quindi che l'intero avviamento dell'impresa acquisita sarebbe stato determinato come differenza tra il capitale economico della stessa e il proprio patrimonio netto rettificato, e non solo più quello di pertinenza dell'acquirente.

Nel contempo, lo IASB riconosceva delle peculiarità che riguardavano la valutazione dell'avviamento. Secondo quanto predefinito dal Draft, inizialmente, esso veniva calcolato non in base al suo fair value, ma come differenza tra il valore delle società acquisite nel suo complesso e il valore netto delle altre attività o passività valutate ai rispettivi fair value. Ciò fa capire che questa posta molto importante non può essere definita asset come tutti gli altri, bensì risulta essere, in via residuale, una parte del valore del complesso aziendale che non è riconducibile a distinti valori di attività e di passività.

È da questo punto che si inizia a parlare di *acquisition method*.

³⁶ Appendice A dell'IFRS 2004

³⁷ § 54 del Draft

3.5 L'acquisition method

L'acquisition method prevede l'iscrizione delle attività e delle passività dell'entità acquisita nel bilancio dell'acquirente al loro fair value alla data di acquisizione. Con tale metodo si introduce l'iscrizione del goodwill pieno nella contabilizzazione delle aggregazioni aziendali, quindi verrà iscritto in bilancio sia il goodwill di pertinenza del gruppo, sia quello di pertinenza della minoranza. Esso risulta essere conforme alla Teoria dell'Entità.

Il metodo dell'acquisizione si applica procedendo per fasi. La prima fase si occupa della valutazione dell'operazione nell'ottica del principio internazionale. Quindi si definisce se l'operazione rientra nei criteri e nei limiti previsti dall'IFRS. Questa fase coincide con quella prevista per il purchase method. Successivamente si procede alla determinazione della data di acquisizione che corrisponde alla data che decorre dal momento in cui l'acquirente ottiene l'effettivo controllo dell'entità acquisita. Oltre alla definizione della data di acquisizione, bisogna anche identificare l'acquirente, cioè colui che ottiene il controllo sull'altra parte dell'aggregazione o sulle entità aggregate. L'acquirente deve rispondere ai requisiti previsti dal principio contabile internazionale IAS 27, quindi sarà colui che ottiene il potere di governare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere benefici economici dalle sue attività. La quarta fase è quella coincidente con l'identificazione e la misurazione delle attività e delle passività, anche potenziali, e le interessenze dei soci di minoranza. Nello specifico le attività diverse da quelle immateriali dovranno essere valutate al fair value solo se è probabile che generino benefici economici; quelle immateriali e le passività potenziali, invece, dovranno avere un valore equo quantomeno misurabile, a prescindere dalla loro iscrizione in bilancio. In base all'IFRS 2008, le passività potenziali, a differenza di quanto sancisce lo IAS 37, dovranno essere rilevate alla data di acquisizione. Nella fase successiva bisogna occuparsi di determinare il costo dell'acquisizione dell'aggregazione. Esso sarà pari al fair value del corrispettivo trasferito, ossia ai fair value delle passività assunte e/o sostenute, degli strumenti rappresentativi di capitale emessi dall'acquirente e qualsiasi partecipazione non di controllo posseduta dall'acquirente immediatamente prima della data di acquisizione. L'ultima fase è quella che interessa il riconoscimento dell'eventuale avviamento, che corrisponde all'eccedenza del costo di aggregazione sul valore delle attività e passività valutate al fair value netto.

Anche in questo caso verrà riportato di seguito un esempio.

- L'impresa Alfa è l'acquirente;
- L'impresa Beta è l'acquisita e detiene il patrimonio netto pari a 15.000 euro; il fair value netto delle attività pari a 30.000 euro e l'avviamento pari a 3.000 euro

- L'impresa Alfa detiene il 60 % di Beta, pari a 20.000 euro

Impresa Alfa - acquirente			
Attività	100.000	PN Contabile	50.000
Partecipazione in B	20.000	Passività	70.000
	120.000		120.000

Impresa Beta - acquisita - Fair Value con avviamento			
Attività	35.000	PN al Fair Value	33.000
Avviamento	3.000	Passività	5.000
	38.000		38.000

Impresa Alfa - post aggregazione			
Attività	135.000	PN Contabile	63.000
Avviamento	3.000	Passività	75.000
	138.000		138.000

Rispettando la Teoria della Capogruppo, l'avviamento che dovrebbe essere iscritto risulta essere pari a 2.000 euro, cioè solo quello di maggioranza, che deriva da 20.000 (Partecipazione di A nell'impresa Beta) – 30.000 (Patrimonio netto di Beta valutato al fair value) x 60% (quota della maggioranza). Il patrimonio netto contabile della società Alfa post-aggregazione è dato dalla somma del patrimonio netto contabile proprio ante-aggregazione pari a 50.000 euro e 13.000 euro, che deriva dalla differenza tra il PN al fair value di Beta 33.000 e il costo dell'acquisizione pari a 20.000 euro. Considerato che ci troviamo in una situazione in cui si rispetta la Teoria dell'Equità e non quella della Capogruppo, bisogna iscrivere nel bilancio consolidato anche l'avviamento della minoranza. Si parla così di full goodwill. Nel caso specifico avremo che all'avviamento di maggioranza pari a 2.000 euro, si aggiunge anche l'avviamento della quota di minoranza che risulta essere pari a 1.000.

3.6 IFRS 3 revised

L'IFRS 3 revised lascia traccia a partire dal 2008. Esso accoglie tutte le modifiche che sono state proposte dal Draft nel 2005 per quanto riguarda la definizione di business combination e la definizione di impresa in funzionamento.

Per effetto delle modifiche citate in precedenza, l'IFRS 3 revised amplia il campo di applicazione dello stesso principio. Infatti, sono soggette a detto principio anche le aggregazioni aziendali che coinvolgono quelle entità aventi finalità mutualistiche e le business combinations realizzate solo per contratto. Resta fermo quanto detto sulle aggregazioni che riguardano le entità sotto comune controllo e le joint venture.

Con l'introduzione dell'IFRS 3 revised, è stata prevista una versione modificata dell'acquisition method, in quanto sono state riscontrate delle limitazioni:

- 1) ci si è posto il problema della validità delle stime che, nel caso delle IAS compliant il compito di valutare il complesso aziendale veniva affidato a terzi indipendenti, piuttosto che agli esperti interni;
- 2) altri problemi sono riferibili alla configurazione del fair value da considerare nella determinazione del valore di prima rilevazione dei business oggetto di acquisizione.

In questo ultimo caso si distinguono due situazioni quando:

- l'acquirente rileva l'intero pacchetto azionario dell'entità di cui vuole ottenere il controllo;
- il trasferimento del controllo avviene attraverso l'acquisto di una partecipazione parziale, quindi < 100%.

Il problema di fondo interessa più il secondo caso, in quanto il costo dell'acquisizione può costituire solo una base attendibile per la stima del valore complessivo dell'entità acquisita, mentre nel primo caso, lo IASB prevedeva già l'utilizzo del purchase method.

- 3) ulteriori criticità erano connesse alla proposta di introduzione dell'acquisition method che riguardava la configurazione di fair value. Secondo la definizione esplicitata nell'Appendice E del ED IFRS 3: *“The price at which an asset or liability could be exchanged in a current transaction between knowledgeable unrelated, willing parties. The objective of a fair value measurement is to estimate an Exchange price for asset or liability. Thus, the estimate is determined by reference to a current hypothetical transaction between willing parties”*, il fair value risulta in contrasto con quanto detto in altri punti dal Draft, il quale disponeva che il fair value dell'entità acquisita dovesse essere determinato prendendo come punto di riferimento il costo dell'acquisizione, ossia il prezzo pagato da uno specifico acquirente per ottenere il controllo di un determinato business.

In particolare, l'IFRS revised consente, ma non impone, la rilevazione integrale dell'avviamento. La differenza più importante rispetto all'ED 2005 sta nel fatto che il goodwill iniziale è legato al costo dell'acquisizione piuttosto che al valore economico dell'entità acquisita.

Per quanto riguarda il calcolo, secondo tale principio l'avviamento deriva dalla somma di: *“corrispettivo trasferito per l'acquisizione + valore attribuito agli interessi non di controllo – patrimonio netto rettificato dell'entità acquisita”*. Otterremmo in tal modo il valore di rilevazione iniziale dell'avviamento.

Altra peculiarità riguarda l'iscrizione in bilancio degli interessi non di controllo, che possono essere rilevati al fair value oppure in base alla quota di patrimonio netto rettificato di pertinenza dei soci di minoranza.

Nel primo caso il valore equo viene determinato sulla base dei prezzi risultanti da un mercato attivo oppure attraverso le tecniche applicate per la determinazione del capitale economico d'impresa, quindi l'avviamento iscritto si riferisce all'intera entità di cui si è ottenuto il controllo: "corrispettivo trasferito per l'acquisizione + valore attribuito agli interessi di controllo = valore economico acquisita (W) – patrimonio netto rettificato dell'entità acquisita (K) = Full goodwill"

Nel secondo caso, l'avviamento rilevato in bilancio si riferisce alla sola quota di pertinenza della capogruppo. Avremo quindi: "corrispettivo trasferito per l'acquisizione + valore attribuito agli interessi di controllo – patrimonio netto rettificato dell'entità acquisita (K= % P.N.R. di pertinenza dell'acquirente) = goodwill di pertinenza dell'acquirente".

Il metodo dell'acquisizione disciplinato dall'IFRS 3 2008 non prevede la determinazione diretta del fair value complessivo dell'entità acquisita. Quest'ultimo si ottiene nel caso si scelga per la rilevazione integrale dell'avviamento, dalla somma tra il costo di acquisizione e la quota di fair value del business trasferito di pertinenza delle minoranze. Con ciò si vuol dire che l'avviamento della capogruppo continua ad essere determinato attraverso la differenza tra il purchase price e la frazione corrispondente del patrimonio netto rettificato dell'entità acquisita. Quindi eventuali difficoltà connesse alla stima del capitale economico del business comprometterebbero la quota di avviamento delle sole minoranze.

Si riportano di seguito in tabella le principali differenze tra l'IFRS 3 2004 e l'IFRS 3 2008

Aspetto modificato	IFRS 3 2004	IFRS 3 2008
Definizione di business combination o aggregazione aziendale	Unione di entità o attività aziendali distinte in un'unica entità tenuta alla redazione del bilancio di esercizio	Operazione in cui un acquirente ottiene il controllo di una o più attività aziendali
Definizione di attività o business	Insieme di attività e beni gestiti e condotti allo scopo di assicurare agli investitori un rendimento ed ai partecipanti minori costi o maggiori benefici	Insieme di attività e beni integrati atti ad essere gestiti e coordinati allo scopo di assicurare agli investitori un rendimento, ai soci di entità a scopo mutualistico ed ai partecipanti minori costi o altri benefici economici

Acquisizione del controllo	Il controllo si ottiene tramite un'acquisizione che comporta una controprestazione, sia monetaria che non	Il controllo si ottiene in modo indipendente dall'ottenimento della controprestazione.
Avviamento	Viene iscritto solo l'avviamento di pertinenza del gruppo	Si iscrive l'avviamento per intero, quindi sia del gruppo che della minoranza
Metodo di contabilizzazione	Purchase method	Acquisition method
Determinazione del fair value dell'acquisto	Alla data di scambio	Alla data di acquisizione
Costo dell'acquisizione	È dato dalla sommatoria dei fair value di: - Attività cedute - Passività sostenute - Strumenti rappresentativi di capitale emessi in cambio del controllo sull'acquisto e di ogni altro costo attribuibile all'operazione	È dato dalla sommatoria dei fair value di: - Attività cedute - Passività sostenute o assunte - Strumenti rappresentativi di capitale emessi in cambio del controllo sull'acquisto - Ogni altra partecipazione non di controllo posseduta dall'acquirente appena prima dell'operazione di acquisizione. I costi attribuibili all'operazione vengono imputati a C.E. nel momento del loro sostenimento
Attività immateriali	Vengono rilevate dall'acquirente solo se il relativo fair value può essere attendibilmente valutato	Deve essere possibile valutare attendibilmente il loro fair value e devono essere qualificate come identificabili.
Avviamento negativo	L'eventuale eccedenza del fair value netto di attività e passività, anche potenziali, dell'acquisita rispetto al costo di acquisizione deve essere imputata a C.E.	L'eventuale eccedenza del fair value netto di attività e passività, anche potenziali, dell'acquisita rispetto al costo dell'acquisizione deve essere imputata a riduzione

		dell'avviamento e solo successivamente a C.E.
Esclusioni dall'ambito applicativo	<p>Aggregazioni fra società sottoposte a comune controllo. Operazioni di joint venture.</p> <p>Aggregazioni fra entità mutualistiche.</p>	<p>Aggregazioni fra società sottoposte a comune controllo. Operazioni di joint venture.</p> <p>Acquisizione di attività che non rientrano nella definizione di attività aziendale.</p>

CAPITOLO 4: Il caso Kraft - Heinz

Il caso che verrà trattato qui di seguito riguarda la fusione tra due società che operano nel settore alimentare: Kraft e Heinz.

La Kraft, denominata Kraft Foods Group Inc., nasce in Canada nel 1874 dal fondatore James Lewis Kraft. Questi inizialmente lavorava nelle industrie casearie di Buffalo e Chicago ma, dopo essere stato licenziato, ha iniziato a vendere formaggio porta a porta assieme ai fratelli Charles, John, Fred e Norman, unione da cui poi è nata la famosa industria.

La vera fortuna della loro impresa si è avuta nel periodo della Prima Guerra Mondiale, quando Lewis riuscì a stipulare un contratto con le forze armate statunitensi, aggiudicandosi il monopolio della fornitura di formaggio in scatola per i soldati al fronte.

È così che nasce la prima impresa che pastorizza industrialmente il formaggio, in modo da poterlo conservare più a lungo.

La Kraft Foods Inc., ancor prima della fusione, era la più grande azienda alimentare dell'America settentrionale e la seconda più grande al mondo dopo Nestlé.

Facendo un passo indietro, si può notare che la Kraft Foods ha effettuato una serie di operazioni straordinarie che l'hanno portata poi ad essere un colosso mondiale.

Nel 1988 è stata acquistata dalla Philip Morris, a cui poi è stata aggiunta la Nabisco, azienda produttrice dei famosi Oreo. Successivamente la Kraft ha acquisito l'intero settore dei biscotti del Gruppo Danone, comprendendo anche la produzione dei biscotti Saiwa.

Nel 2012, dopo una scissione parziale in Kraft Foods Group Inc., che per la divisione degli snack resta attiva solo nel nord America e in Mondelez International, che invece si occupa di snack e dolci, la Kraft Foods Inc. si è quotata in Borsa sul listino NASDAQ, per poi entrare a far parte dell'indice Dow Jones solo nel 2008.

L'ultima operazione di fusione con la Heinz verrà trattata a breve.

La H. J. Heinz, invece, è nata nel 1869 a Sharpsburg, dal fondatore Henry John Heinz. Questi a soli 15 anni era il re del rafano, che vendeva con un carrettino. Successivamente ha avuto l'idea di perfezionare e commercializzare con un attento marchio, un prodotto del tutto cinese. Si trattava di una salsa di pesce molto diffusa e preparata in diverse varianti che è arrivata nell'Occidente solo dopo il 1600.

Con il tempo, vista la difficoltà nel reperire alcuni ingredienti necessari alla preparazione, la ricetta è stata modificata dai Britannici, che hanno creato dapprima una variante con i funghi e in secondo momento è nata quella a base di pomodori. È da qui che nasce il famoso "ketchup".

Così come si è mossa la Kraft Foods Inc., anche H.J.Heinz ha cercato di aumentare la sua quota di mercato, acquisendo il Gruppo Plasmon.

È da notare, dunque, che le società oggetto di discussione hanno qualcosa in comune: entrambe sono nate con una gestione a conduzione familiare ed entrambe hanno avuto modo di ingrandirsi ancor prima della loro fusione.

È solo nel marzo del 2015 che, dopo alcune difficoltà verificatesi in precedenza, esse firmano un accordo definitivo di fusione, dando vita alla Kraft Heinz Company, terza azienda alimentare più grande del Nord America e quinta in tutto il mondo.

Secondo quanto previsto dall'accordo, la società risultante dalla fusione sarà detenuta per il 51% dalla Heinz e per il 49% dalla Kraft, i cui rispettivi azionisti sono Berkshire Hathaway, la holding di investimento di Warren Buffet e 3G Capital, operatore di private equity brasiliano guidata da Jorge Paulo Lemann, che nei due anni precedenti aveva acquistato la Heinz per 28 milioni di euro.

Si è trattata di un'operazione che ha previsto transazioni in azioni e cash, infatti è stato riconosciuto agli azionisti di Kraft un dividendo speciale in denaro da 16,50 dollari per azione al closing oltre alla partecipazione detenuta nella società derivante dalla fusione per il 49%. Dopo l'operazione, gli azionisti, nonché finanziatori, hanno previsto un investimento nella nuova società pari a 10 miliardi di dollari.

Secondo alcune fonti di informazione, questa operazione straordinaria è stata lanciata in un momento di particolare difficoltà per la Kraft. A febbraio dello stesso anno, il Gruppo Kraft ha annunciato una perdita pari a 398 milioni di dollari nel quarto trimestre dell'anno precedente e una significativa riduzione dei profitti dovuta all'aumento del costo delle materie prime e del personale dipendente. La stangata che ha ulteriormente contribuito ad indurre questa azienda di grande successo alla fusione è rappresentata dal mutamento dei gusti dei consumatori americani, che sembrano preferire prodotti freschi, più salutari e con ingredienti di maggiore qualità. Di fronte a questo cambiamento, la Kraft aveva già rimediato con delle iniziative, eliminando ad esempio l'utilizzo di coloranti artificiali da alcuni prodotti e creando un marchio denominato "Kids Eat Right", "*I bambini mangiano in modo sano*".

Ma, nonostante l'impegno e la costanza nel tenere sotto controllo questo tipo di problema, è risultato che gli sforzi non sono stati abbastanza sufficienti in termini di qualità e marketing, tale che è stata registrata una riduzione dei profitti del 62% a 1 miliardo nel 2014, nonostante il fatturato annuale da 18 miliardi di euro sia rimasto invariato.

Per questa serie di motivi, dunque, la Kraft ha optato per la fusione con la Heinz, sfruttando in tal modo significative opportunità di sinergie, crescendo in maniera forte in Nord America e acquisendo un maggiore potere di mercato a livello globale, oltre che ad accrescere valore per gli azionisti.

I numeri post-fusione previsti per il primo anno di attività della Kraft Heinz Company, infatti, risultano essere pari a 28 miliardi di dollari per i ricavi e oltre 1 miliardo e 5 milioni di dollari per il fatturato.

Come ben sappiamo, grazie alla globalizzazione, questi prodotti hanno raggiunto anche il mondo occidentale, tanto che anche la Coldiretti ha monitorato questa operazione di fusione. In Italia, infatti, sono maggiormente conosciuti i prodotti come la maionese, il ketchup, le sottilette e i biscotti Plasmon che fanno capo alla Heinz.

È proprio così che lo scorso anno sono state annunciate le nozze tra il ketchup “Heinz” e la maionese “Kraft”, prodotti che ormai non mancano sulle tavole dei consumatori.

Questo caso che costituisce un esempio concreto di fusione, dimostra come un’impresa che ha registrato serie difficoltà si è mossa per ricrearsi l’opportunità di riprendere ad operare.

In tal modo è stata creata una solida piattaforma sia per le imprese stesse che hanno partecipato all’operazione che per la crescita internazionale.

Ritornando al concetto di mutamento delle abitudini dei consumatori, attraverso questo esempio, si è visto come un’impresa si è adattata al cambiamento del mercato. Ora l’attenzione del top management è puntata soprattutto sul marketing, tale da supportare al massimo il proprio brand. La spesa maggiore non sarà sostenuta maggiormente negli Stati Uniti, piuttosto sarà investita a livello internazionale, proprio perché uno degli obiettivi principali è raggiungere, appunto l’espansione internazionale.

Secondo quanto detto precedentemente in linea teorica, è evidente che questa operazione è stata effettuata in funzione di più ragioni economiche.

Innanzitutto si è trattata di una fusione per concentrazione e orizzontale: per concentrazione poiché dalla fusione è emersa la nascita di una newco: la Kraft Heinz Company e orizzontale poiché la Heinz ha di fatto acquisito una società che operava nello stesso settore, cioè quello alimentare.

La fusione ha avuto come obiettivo sia lo sviluppo della crescita interna che della crescita esterna, quindi dell’aumento della quota di mercato e del vantaggio competitivo, lo sfruttamento delle economie di scala e di scopo e lo sfruttamento delle sinergie finanziarie data la difficoltà registrata dalla società acquisita.

È evidente che non può costituire scopo della fusione la sostituzione del management inefficiente, in quanto, in vista delle difficoltà, esso ha affrontato i problemi cercando soluzioni migliori, anche se con scarsi risultati.

Conclusioni

Il presente lavoro ha avuto come scopo quello di definire e analizzare l'operazione straordinaria quale la fusione, sia dal punto di vista dei principi contabili nazionali che secondo i principi contabili internazionali.

È stato opportuno analizzare questi aspetti poiché si ha avuto modo di capire quali sono le disposizioni di legge che regolano questo tipo di operazione e soprattutto ci si è resi conto come delle società che possono sembrare uguali debbano sottostare di fatto a legislazioni diverse.

È stato ritenuto opportuno citare un caso concreto di operazione di fusione al fine di rendere applicata la teoria alla pratica, quindi è stato possibile vedere come l'avvento di una serie di difficoltà hanno portato l'impresa a optare per soluzioni che avrebbero in un certo qual modo potuto salvarla.

Circa il caso, la difficoltà che è emersa è stata quella di reperire i dati dei bilanci delle società, al fine di poterli utilizzare in un esempio numerico.

Queste sono operazioni che risultano alquanto frequenti, date le difficoltà che le imprese stanno vivendo negli ultimi decenni e che, in un certo senso, attraverso l'implementazione di tali "manovre", si creano la possibilità di mettersi in gioco per riacquistare il proprio vantaggio competitivo e il proprio ruolo sul mercato.

L'interesse delle imprese è, dunque, quello di risultare sempre attive sul mercato, rispondendo alle esigenze dei consumatori e adattandosi quindi ai cambiamenti del mercato stesso.

Di fronte all'esigenza per le imprese di optare per l'implementazione delle operazioni straordinarie, lo Stato e gli Enti internazionali hanno cercato di curare nel dettaglio tutti gli aspetti che possono caratterizzare una fusione, così come una scissione o un'acquisizione.

Si è visto che nel tempo le norme hanno subito delle modifiche. L'obiettivo di tali emendamenti è quello di rendere comparabili tutte le operazioni. Ne è un esempio, infatti, che a breve anche le società che non hanno il capitale rappresentato da azioni, dovranno attenersi alle regole dettate dai principi contabili internazionali.

BIBLIOGRAFIA

ALBERTINAZZI G., *Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma, definizioni teoriche e metodi applicativi*, Milano, 2006.

Analisi di Ansoff, *Strategia aziendale*.

ANTIFORA R., *La fusione delle società: lineamenti civilistici, contabili e fiscali*, Milano, 2007.

ASSIREVI, OPI 2 - *Trattamento contabile delle fusioni nel bilancio d'esercizio*, Marzo 2007.

BARBARA G., *Le operazioni straordinarie*, Torino, 2010.

BIANCHI L.A., *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, Il Sole 24 Ore, Milano, 2002.

BRUNER R.F., *Applied merger and acquisition*, Wiley, 2004.

CAMPOBASSO G., *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2015.

CARATOZZOLO M., *I criteri di formazione del primo bilancio successivo alle fusioni e alle scissioni*, Milano, 2004.

CARUSO C., *Trasformazione, fusione, scissione e scioglimento*, in *Rivista delle società*, 2004.

CASÒ M., *Le operazioni di gestione straordinaria. La rilevazione contabile secondo i principi IAS*, Milano, 2002.

CASO' M., *Le operazioni di gestione straordinaria. La rilevazione contabile secondo i principi IAS*, Milano, 2002.

CIPOLLINA S., *Elusione fiscale*, in *Rivista dir. Fin. E sc. Fin.*, 2007.

CIVERRA E., *Le operazioni straordinarie: aspetti civilistici, contabili e procedurali*, Milano, 2008.

CONFALONIERI M., *Trasformazione, fusione, conferimento, scissione e liquidazione delle società*, Il sole 24Ore, Milano, 2008.

CRISTOFORI G., *Fusione societaria tra soggetti IAS "adopter"*, in *Contabilità e Bilancio*, il Sole 24 ore, 2011.

CRISTOFORI G. – BERGERO L., *Effetti contabili delle fusioni*, in *Contabilità, finanza e controllo*, 2007.

DELLA BELLA C., *Impairment, 5. Le valutazioni per il bilancio: la stima del full goodwill*, Università Bocconi Editore, Milano, 2006.

DI SARLI M., *La fusione inversa*, in *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 2006.

ERNST & YOUNG, *Le aggregazioni aziendali*, Milano, 2008.

FIUME R., *La differenza di fusione: attualità e prospettive*, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2008.

- FONTANA F. - CAROLI M., *Economia e gestione delle imprese*, Milano, 2013.
- FORTUNA F., *Avviamento e quota di pertinenza della minoranza azionaria: le indicazioni del Revised IFRS 3*, in *Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale*, 2009.
- GAREGNANI G.M., *La fusione inversa*, Milano, 2002.
- LA PORTA U., *Un caso particolare di fusione semplificata*, in *Le Società*, 2004.
- MAGLIULO F., *La fusione delle società*, Milano, 2010.
- MARAFFIO G., *Le principali novità introdotte dall'IFRS 3 revised*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2008.
- MECHELLI A., *La rilevazione integrale dell'avviamento secondo l'Exposure Draft of Proposed Amendments to IFRS 3: considerazioni di principio e problematiche di carattere metodologico*, in *Rivista di Economia Aziendale*, 2006.
- OIC 4, Copyright , Gennaio 2007
- P.KOTLER, *Marketing Management*, Milano-Torino, 2012.
- PERROTTA, *L'applicazione dei principi contabili internazionali alla business combination. Confronto con la disciplina interna*, Milano, 2006.
- PISONI P., BIAVA F., BUSSO D., DEVALLE A., *Relazioni tra bilancio consolidato e bilanci di fusione e scissione – Il principio contabile OIC 4*, in *Contabilità finanza e controllo*, 2007.
- PIZZO M., *Il fair value nel bilancio di esercizio*, Padova, 2000.
- POTITO L., *Le operazioni straordinarie nell'economia dell'impresa*, Torino, 2013.
- Principi contabili internazionali e nazionali, Milano, 2010.
- ROMANO M., *La rilevazione delle operazioni di business combination secondo i principi contabili internazionali: misurazione e trattamento contabile dell'avviamento*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 1, 2005.
- ROSSI C., *Il concetto di fair value e la valutazione degli strumenti finanziari*, Milano, 2003.
- ROSSI C., *Valutazioni di bilancio secondo i principi contabili internazionali*, Novara, 2007.
- SARTORI E., *IFRS 3 "Revised": analisi delle novità più significative*, in *Guida alla Contabilità e Bilancio*, giugno 2009.
- SCIPIONE L., *La nuova disciplina delle operazioni straordinarie*, Milano, 2006.
- SICCA L., *Gestione strategica*, Padova, 2001.
- TAMBORRINO A., *Le operazioni straordinarie: profili civilistici giuslavoristici, fiscali, contabili e valutativi*, Milano, 2004.

ZAMBON S., *Entità e proprietà nei bilanci di esercizio*, Padova, 1996.

SITOGRAFIA

http://www.revisorionline.it/IAS_IFRS/IFRS_3.htm

<http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs3>

http://www.repubblica.it/economia/finanza/2015/03/25/news/kraft_e_heinz_verso_il_matrimonio_40_mld_per_unire_maionese_e_ketchup-110409038/

<http://www.coldiretti.it/News/Pagine/193-%E2%80%93-25-Marzo-2015.aspx>

<http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2015-03-25/kraft-mirino-3g-capital-40-miliardi-071757.shtml?uuid=ABdrDnED>

<http://www.ilpost.it/2015/03/25/fusione-kraft-heinz/>

<http://www.altalex.com/documents/leggi/2014/07/17/tuir-titolo-iii-capo-iv-operazioni-straordinarie-fra-soggetti-di-diversi-stati-membri-eu#61926>

<http://www.fiscooggi.it/attualita/articolo/ok-alla-fusione-fiscalmente-neutrale-che-aumenta-competitivita-e-capacita-di-credito>

http://www.ilsole24ore.com/art/norme-e-tributi/2013-04-17/fusione-conserva-perdite-064214_PNR.shtml

<http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2015/08/18/15G000146/sg>

<http://www.diritto.it/docs/34299-i-gruppi-di-imprese>