



Corso di Ragioneria Applicata

14 novembre 2009

La disciplina delle fusioni

Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili di Teramo

Fondazione dei Dottori Comm. ed Esperti Cont. di Teramo

Dott. Marco Zanché
zanche.marco@libero.it


Introduzione

- L'istituto è annoverato tra i modi di cessazione aziendale in senso relativo, vale a dire cessazione limitatamente al suo soggetto, pur conservando l'azienda il suo significato di unitario complesso economico.
- Esso rappresenta la più intima forma di integrazione aziendale che si realizza allorché due o più aziende societarie, giuridicamente autonome, decidono di assumere lo stesso soggetto economico e giuridico.
- Le aziende delle società che si sciolgono vengono a far parte del sistema aziendale di un'altra società già esistente oppure costituita ex-novo, con la conseguenza che l'intima unione che si realizza non consente più di distinguere le componenti del suo originario sistema.

La fusione come strumento di politica aziendale e strategia di crescita esterna

- Nel sistema economico moderno, caratterizzato dall'aumento di scambi e da una crescente competizione, l'istituto della fusione costituisce l'espressione della massima aggregazione aziendale.
- Tale istituto è orientato al conseguimento di una dimensione conveniente, di una equilibrata struttura economico-finanziaria e di una più efficiente organizzazione. L'impresa tende, pertanto, ad espandere le proprie dimensioni al fine di perseguire il duplice obiettivo di consolidamento della quota di mercato detenuta e di conseguimento di economie di costi.
- L'acquisizione di aziende può manifestarsi strumento particolarmente conveniente di **espansione esterna** per ottenere, in modo disgiunto o congiunto, i seguenti vantaggi:

segue→

- 
- Acquisizione di strutture produttive ad un costo inferiore a quello di riproduzione;
 - Acquisizione, spesso contestuale, di nuovi clienti, di nuovi canali distributivi, di nuovi rapporti commerciali con i fornitori, di personale qualificato, di brevetti, ecc. ;
 - Acquisizione dei fattori di cui sopra, in tempi tecnici inferiori a quelli normalmente richiesti per la creazione ex-novo;
 - Possibilità di espansione in nuovi settori produttivi e in nuovi mercati evitando il “costo di entrata” che può costituire, in alcuni casi, un onere assai elevato;
 - Operare a un livello di rischio inferiore;
 - Maggiori possibilità di ottenimento di mezzi finanziari.

La “fusione” nei suoi modi di manifestazione

- La fusione può essere operata tra società di vario tipo, e, nel rispetto della comune accezione civilistica, può avvenire in due diversi modi:
 - Con l'estinzione di tutte le società partecipanti e contestuale costituzione di una nuova società (*fusione per generazione o per unione o fusione propriamente detta*)
 - Con l'incorporazione in un società, che conserva la sua autonomia giuridica, di una o più altre che si estinguono (*fusione per incorporazione o per assorbimento*)
- Riguardo al genere delle imprese, la fusione può avere luogo tra società dello stesso tipo (fusione omogenea), sia tra società di tipo diverso (fusione eterogenea).

segue→

- La fusione tra società eterogenee (ad esempio, incorporazione di una Snc in una Spa) implica anche la trasformazione di una o più delle società che si fondono, perciò, incontrano gli stessi limiti esposti per la trasformazione e, in particolare, si deve escludere la fusione di una società cooperativa con una società lucrativa, venendo a mancare l'omogeneità dello scopo.
- Riguardo alle partecipazioni avremo la fusione inversa quando l'incorporante è la società controllata dalla incorporanda.

Secondo la giurisprudenza e dottrina, **la f. non è invece possibile:**

- In caso di società che siano nelle condizioni di cui all'art.2447 C.C.(cap. ridotto di oltre 1/3, scendendo al di sotto del minimo legale), salvo che il P.N. post fusione sia superiore al capitale minimo legale
- Fra aziende individuali e società (trattasi di apporto di azienda)
- Fra società regolare e società semplice\irregolare\di fatto.

Procedimento di fusione


- **Progetto o Piano di fusione** (corredata dalla situazione patrimoniale, relazione amministratori, relazione esperti)
- **Delibera di fusione**
- **Atto di fusione**

La normativa riformata innova e promuove le operazioni di fusione:

- allargando gli spazi dell'autonomia privata;
- rendendo più flessibili i termini e le scadenze del procedimento;
- ammettendo che partecipino alla fusione anche le società sottoposte a procedure concorsuali nonché, pur se limitatamente alle srl, le società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo;
- legittimando il leveraged buy-out.

Procedimento ordinario

Atto	Organo competente	Termine
<i>Progetto di fusione</i>	CDA due società	Nessuno (atto da depositare c/o RI)
<i>Situazione patrimoniale</i>	CDA due società	Riferito a data non superiore a 120 gg
<i>Relazione amministratori</i>	CDA due società	Nessuno
<i>Relazione degli esperti sul rapporto di cambio</i>	Un perito per ciascuna società	Nessuno



**Deposito c/o
sede della
Società
almeno 30 gg**

segue→

Atto	Organo competente	Termine
<i>Approvazione progetto di fusione</i>	Assemblee due società	Dopo 30 gg dal deposito documenti
<i>Opposizione alla fusione (eventuale)</i>	Creditori / obbligazionisti	Entro 60 gg dal deposito della delibera c/o RI
<i>Atto di fusione</i>	Rappresentanti società	Dopo 60 gg dalle assemblee
<i>Iscrizione atto fusione</i>	Notaio	Entro 30 gg

Progetto di fusione: contenuto minimo

(art. 2501-ter)

Redatto e sottoscritto congiuntamente dagli organi amministrativi delle società coinvolte nell'operazione , deve riportare:

- Elementi anagrafici delle società partecipanti (tipo, ragione sociale, la sede ecc.)
- Atto costitutivo della nuova società risultante dalla f. ovvero atto costitutivo dell'incorporante con le eventuali modifiche risultanti dalla f.
- Rapporti di cambio e modalità di assegnazione delle azioni dell'incorporante ai soci dell'incorporata
- Decorrenze degli effetti della fusione ai fini contabili e della partecipazione dei nuovi soci agli utili
- Trattamenti particolari

APPROVAZIONE DEL PROGETTO

Salvo diversa disposizione statutaria, il progetto di f. deve essere approvato (art. 2502, c.c.) con il voto favorevole:

- Maggioranza assoluta dei soci, calcolata in base alla partecipazione agli utili, nel caso si tratti di Società di Persone;
- Maggioranze previste dalla legge\statuto per le modifiche dell'atto costitutivo nel caso si tratti di Società di Capitali.

Spetta il **diritto di recesso** ai soci non consenzienti delle società di persone(art.2502, c.1) e della Srl(art.2473 c.1); per le Spa e Sapa invece, la possibilità di recesso c'è solo nei seguenti casi alternativi:

- La f. comporta la variazione dell'oggetto sociale o una notevole variazione dei diritti dei soci;
- la f. coinvolge una società quotata e si rivolge nell'attribuzione ai soci della stessa di partecipazione in società non quotata (art.2437-quinques)

Deposito del progetto

(art. 2501-ter, c. 4)

- Tra:

l'iscrizione del progetto nel Registro Imprese *(del luogo ove hanno sede le soc. partecipanti)*

e

la decisione di fusione

deve intercorrere almeno **30 gg,**

salvo che i soci rinuncino a tale termine con consenso unanime

Situazione patrimoniale

(art. 2501-quater)

E' un bilancio infrannuale redatto dagli amministratori di ciascuna società partecipante alla f. con i *criteri di funzionamento propri del bilancio di esercizio*, destinato essenzialmente alla informazione dei creditori e terzi in genere, per consentire a questi di verificare la validità economico-reddituale e finanziario-patrimoniale delle società partecipanti.

- È quindi composto da: **SP, CE, NOTA INTEGRATIVA;**
- Deve riferirsi ad una data **non anteriore di oltre 4 mesi** al giorno in cui il progetto è stato depositato presso la **sede sociale;**
- Tale situazione patrimoniale può essere sostituita dal **bilancio dell'ultimo esercizio** se questo è stato **chiuso da non oltre 6 mesi** dalla data del suddetto deposito (massima CNM n.29)

Relazione dell'organo amministrativo (art. 2501-quinquies)

Una relazione idonea a illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico e economico, il progetto di fusione ed in particolare il rapporto di cambio delle quote o azioni.

Tipo di informazioni:

- **Strategiche** = valutazioni di ordine economico relative al "merito" dell'operazione e delle sinergie da essa ottenibili
- **Operative** = valutazioni di ordine giuridico: adempimenti, tempi e tappe dell'intera operazione
- **Rapporto di concambio** = costituiscono il cuore dell'intera relazione e forniscono considerazioni in merito ai **metodi di valutazione dei capitali economici** delle società partecipanti adottati dagli amministratori.

Relazione degli esperti

(art. 2501-sexies, cc. 3 e 4)

La relazione verte sulla congruità del rapporto di cambio determinato dagli amministratori.

Essa deve **indicare**:

- **il metodo o i metodi seguiti** per la determinazione del concambio proposto **dagli amministratori**, nonché il valore che risulta dall'applicazione di ciascuno di tali metodi;
- le **eventuali difficoltà di valutazione** (dipendenti da: natura dei beni, particolare attività esercitata, ecc.);

La relazione deve inoltre:

- **spiegare** le modalità con cui gli amministratori sono giunti alla determinazione del **r.d.c.**, evidenziando gli eventuali differenti valori che si sarebbero ottenuti applicando metodi diversi;

segue →


- **esprimere un parere** sull'adeguatezza dei metodi adottati dagli amministratori, formulando un giudizio di merito sulla validità ed attendibilità degli stessi ed in particolare dei valori relativi conseguentemente attribuiti alle azioni concambiate, in relazione alle specifiche caratteristiche delle imprese intervenute nell'operazione.

L'esperto o gli esperti sono scelti tra i soggetti iscritti nell'Albo dei **Revisori contabili** o tra le **Società di revisione** iscritte nell'apposito albo.

Tuttavia, se la società incorporante o risultante dalla f. è una **s.p.a.** o **s.a.p.a.**, gli esperti sono designati dal **Presidente del Tribunale;**

Se l'incorporante o risultante è una società **quotata**, gli esperti sono designati fra le **Società di revisione.**

segue→



In ipotesi di fusione di società di persone con società di capitali, agli esperti (ovvero all'esperto comune) già designati per la relazione sul concambio ex art. 2501- sexies è altresì affidata la **relazione di stima del patrimonio della società di persone ex art. 2343.**

< Il giudizio di congruità dell'esperto indipendente vuole dunque fungere da verifica dell'equità del concambio, a dimostrazione che la scelta compiuta dagli amministratori ... ha tenuto correttamente conto di tutti gli elementi disponibili ed è ispirata ad obiettività. >

Motivi dell'obbligo della relazione (ex art. 2343 C.C.)

- **Scopo** = assicurare l'effettività del capitale sociale della società incorporante o risultante dalla fusione
- **Contenuto** = quello proprio della relazione di stima ex art. 2343 prevista per i conferimenti di beni e crediti nelle società azionarie
 - **Obbligo ex lege:** nei casi di **fusione eterogenea** in cui partecipa una società di persone, **se l'incorporante o risultante è società di capitali**
 - **Obbligo in via interpretativa:** nei casi di **fusione omogenea** in cui il **capitale sociale** dell'incorporante o della risultante sia **superiore** alla **somma dei patrimoni** delle singole società

Derogabilità *ex lege* della relazione degli esperti

NOTA BENE

Se alla fusione NON partecipano società con capitale rappresentato da azioni (SPA, SAPA o società cooperative per azioni), l'obbligo della relazione degli esperti può essere derogato con il consenso unanime dei soci

La possibilità di rinunciare alla relazione dell'esperto sul concambio era già ammessa dalla disciplina comunitaria (III Dir., art. 28)

Giurisprudenza: altri casi in cui può essere omessa la relazione dell'esperto

Qualora le assemblee delle società partecipanti alla f. adottino la delibera di fusione **all'unanimità** e **con la presenza della totalità del C.S.** (vedi Decreto 08/01/2001 dep. 12/01/2001 Corte di Appello di MI recepito dalla Commissione del CNM MI)

- **Massima del Consiglio notarile di Milano:**

“Non è necessaria la relazione dell'esperto sulla congruità del rapporto di cambio, ai sensi dell'art. 2501-quinquies del C.C., allorché tutti i soci delle società partecipanti alla fusione (o alla scissione) vi abbiano rinunciato, e di ciò si faccia constare nei relativi verbali assembleari, ferma restando l'eventuale applicabilità dell'art. 2343 del C.C.”

segue→

Argomentazioni sottese:

- La competenza a stabilire il rapporto di cambio spetta all'organo amministrativo;
- I soci ne ottengono illustrazione e giustificazione sotto il profilo economico-giuridico tramite la relazione degli amministratori;
- La funzione dell'esperto che redige la relazione consiste quindi nel fornire ai soci un parere sulla congruità delle valutazioni e determinazioni come effettuate dall'organo amministrativo;
- Ne deriva che i soci – *così come possono approvare l'operazione anche nel caso di giudizio peritale negativo* – possono altresì validamente rinunciare alla relazione di stima, in quanto, in ultima analisi, unici titolari del **<potere di valutazione dell'idoneità dei mezzi prescelti a presidio e tutela degli interessi di cui essi (soci) sono portatori>**

Fasi e adempimenti

Art. 2501-ter: **ISCRIZIONE PROGETTO** nel **Registro Imprese** da eseguire almeno 30 gg. prima della decisione di f., **salvo rinuncia al termine espressa dai soci con consenso unanime**

- Art. 2501-septies: **DEPOSITO ATTI** nella **sede sociale** almeno 30 gg. prima della decisione di f., **salvo rinuncia da parte dei soci con consenso unanime**
 - Progetto con la relazione dell'organo amministrativo e la relazione dell'esperto
 - Bilanci ultimi 3 esercizi (con allegate le relazioni degli amministratori e dell'organo deputato al controllo contabile)
 - Situazioni patrimoniali ex art. 2501-quater

segue→

- Art. 2502: **DECISIONI di FUSIONE (deliberazione di fusione)**
- Art. 2502-bis: **DEPOSITO ed ISCRIZIONE** delle **DECISIONI di FUSIONE**, complete di allegati, nel **Registro Imprese** competente in ragione della sede delle società partecipanti alla fusione
- Art. 2503: dall'iscrizione delle decisioni di fusione decorre un termine di **2 mesi** per l'eventuale **OPPOSIZIONE dei CREDITORI**. La tutela è riservata a tutti e soli i creditori delle società partecipanti titolari di **crediti sorti anteriormente alla data di iscrizione del progetto nel R.I**
- Art. 2503-bis: anche i possessori di **OBBLIGAZIONI possono fare opposizione nei 2 mesi successivi all'iscrizione delle decisioni di f.**, salvo che l'operazione non sia stata approvata dall'assemblea speciale degli obbligazionisti, ciò che preclude la possibilità di opposizione dei singoli obbligazionisti.
- Art. 2504: decorsi i due mesi dalle delibere di fusione, si procede all'**ATTO di FUSIONE**

Deposito ed iscrizione della decisione di fusione (art. 2502-bis)

- La decisione di fusione delle società di capitali (sempre atto pubblico) deve essere iscritta a cura del notaio verbalizzante nel R.I. insieme ai documenti di cui all'art. 2501-septies (*relazione sul concambio dell'organo amministrativo e dell'esperto, bilanci con relazioni allegare, situazioni patrimoniali società partecipanti*) : **si applica l'art. 2436** (modifiche statutarie delle s.p.a.)
- La decisione di fusione delle società di persone (atto pubblico o scrittura privata autenticata) deve essere iscritta nel R.I. insieme ai documenti di cui all'art. 2501-septies: se la società risultante o incorporante è una società di capitali, il deposito va eseguito a norma dell'art. 2436.

Opposizione dei creditori (art. 2503)

L'opposizione (durante il termine dei 60 gg) deve essere **proposta con citazione avanti il Tribunale** del luogo ove ha sede la società debitrice. L'atto di fusione può essere anticipato, rispetto alla scadenza dei **60 gg**, in presenza di **almeno una** delle seguenti condizioni:

- **consenso (espreso) di tutti i creditori "anteriori"** delle società partecipanti alla f.
- **pagamento dei creditori dissenzienti**
- su **disposizione del Tribunale**, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure qualora la società abbia prestato idonea garanzia
- quando la relazione sul concambio sia stata redatta, per tutte le società, da **un'unica società di revisione la quale asseveri**, sotto la propria responsabilità e secondo le regole di cui all'art. 64 c.p.c. che: "la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende NON necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori."

Obbligazioni (art. 2503-bis)

- I possessori di obbligazioni possono fare **opposizione** (il rinvio è alla disciplina dei creditori di cui all'art. 2503)
- Ai possessori di **obbligazioni convertibili deve essere** data facoltà di esercitare il diritto di conversione nel **termine di 1 mese dalla pubblicazione in G.U. di** apposito avviso (da effettuare almeno 3 mesi prima dell'iscrizione del progetto di fusione nel R.I.)
- Ai possessori di obbligazioni convertibili che non abbiano esercitato il diritto di conversione devono essere assicurati diritti equivalenti a quelli loro spettanti prima della fusione, salvo che le modifiche dei loro diritti non siano state approvate dall'assemblea degli obbligazionisti

Atto di fusione (art. 2504)

Decorsi 60 gg dall'iscrizione della **delibera** di f., è possibile la stipula dell'atto di fusione che deve essere firmato dai rappresentanti legali delle società.

- Qualunque siano le società partecipanti (anche in presenza di sole società di persone), **l'atto di fusione è atto pubblico.**
- L'atto di fusione va depositato entro 30 gg. nell'Ufficio del Registro delle Imprese dei luoghi ove hanno sede le società partecipanti alla fusione e la società risultante.
- Una volta eseguite le iscrizioni dell'atto di f., la sua invalidità non può essere più pronunciata, fatto salvo di riconoscere ai soci e ai terzi il diritto di ottenere il risarcimento dei danni causati dall'operazione di f.

Effetti della fusione (art. 2504-bis)

- **Efficacia giuridica: nei confronti dei terzi** la fusione acquista **efficacia legale con l'ultima delle iscrizioni dell'atto di fusione nel R.I.**

Questo è il momento a partire dal quale:

- si considerano estinte le società fuse/incorporate
 - la società risultante o incorporante assume tutti i diritti e gli obblighi delle società fuse/incorporate, subentrando in tutti i rapporti attivi e passivi, anche processuali, anteriori alla fusione.
- **Postdatazione efficacia giuridica: è possibile solo** in caso di **fusione per incorporazione**
 - **Retrodatazione efficacia giuridica: MAI**

segue→

- **Effetti contabili : è la data** a partire dalla quale le operazioni contabili delle società partecipanti sono imputate al bilancio della società risultante o incorporante (*facoltà retrodatazione contabile*);
- **Partecipazione agli utili:** è la data a decorrere dalla quale le azioni/quote dell'incorporante attribuite ai soci delle società fuse/estinte partecipano agli utili (*facoltà retrodatazione del godimento*);

Normalmente, questi effetti si producono insieme all'effetto giuridico dell'operazione, salvo...

- **Retrodatazione effetti: sempre possibile in caso di incorporazione**

segue→

- Quando la risultante o incorporante è una società **quotata**, **nel 1° bilancio successivo alla fusione** devono essere **allegati alla nota integrativa** anche i **prospetti contabili indicanti i valori** attribuiti alle attività e passività delle società partecipanti nonché **la relazione dell'esperto** (società di revisione)

La fusione attuata:

- **mediante costituzione di una società di capitali in cui si fondono una o più società di persone**
- **o mediante incorporazione in una società di capitali di una o più società di persone**

NON libera i soci illimitatamente responsabili per le obbligazioni sociali sorte anteriormente alla data di efficacia della fusione, **salvo che non consti che i creditori abbiano dato il consenso**

Pubblicazione degli atti del procedimento di fusione nel R.I. (art. 2505-ter)

All'iscrizione dei seguenti atti conseguono gli **effetti propri dell'art. 2448:**

- Progetto di fusione (art. 2501-ter)
- Delibera di fusione (art. 2502-bis) corredata dagli altri documenti:
 - Situazioni patrimoniali
 - Bilanci ultimi 3 esercizi
 - Relazione degli amministratori
 - Relazione dell'esperto sul concambio
- Atto di fusione (art. 2504)

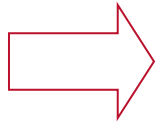
Effetti della pubblicità nel R.I. (art. 2448)

- Trattandosi di atti per i quali è richiesta l'iscrizione presso il Registro Imprese sono **opponibili ai terzi soltanto dopo l'iscrizione, a meno che la società** non sia in grado di provare che i terzi ne erano comunque a conoscenza.
- In ogni caso, per le operazioni compiute entro il 15° giorno successivo alla data dell'iscrizione nel R.I., gli atti non sono opponibili ai terzi che provino di essere stati nell'impossibilità di averne conoscenza.

In aggiunta agli adempimenti di cui sopra le società dovranno ottemperare:

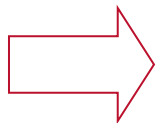
- Comunicazione alle **rappresentanze sindacali** se la società estinta possiede più di 15 dipendenti (almeno 25 gg prima dell'atto)
- Comunicazione preventiva all'**Autorità Antitrust** se ne ricorrono i presupposti (L. n. 287/90); successivamente alle delibere delle Assemblee

Procedimenti semplificati



Incorporazione società interamente posseduta (art.2505):

- a) Progetto fusione semplificato
- b) NO relazione amministratori
- c) NO relazione esperti
- d) L'operazione può essere deliberata dal CDA
(se previsto in Statuto)



Incorporazione società posseduta al 90% (art.2505-bis):

- a) NO relazione esperti
- b) L'operazione può essere deliberata dal CDA (se previsto in Statuto)

Incorporazione di società interamente possedute: fusione semplificata(art.2505 c.1)

Il procedimento semplificato consiste nella possibilità di **evitare:**

- di indicare nel progetto i punti nn. 3), 4) e 5) ovvero:
 - il rapporto di cambio (e l'eventuale conguaglio in denaro)
 - l'assegnazione delle azioni/quote dell'incorporante
 - la data di decorrenza del diritto alla partecipazione agli utili
- la relazione degli amministratori e la relazione dell'esperto

Fusione semplificata

(art. 2505, c. 2)

- Se l'atto costitutivo (o lo statuto) lo prevede, è possibile che l'incorporazione di società interamente possedute sia deliberata, in luogo delle rispettive assemblee, dagli organi amministrativi delle società partecipanti (incorporante ed incorporande).
- Le deliberazioni adottate dagli organi amministrativi devono comunque constare da atto pubblico.

condizioni

- **comuni a tutte le società partecipanti alla fusione: deve essere rispettato l'art. 2501-ter (redazione e iscrizione nel Registro Imprese del progetto di fusione)**
- **esclusive dell'incorporante: devono essere rispettate le disposizioni dell'art. 2501-septies (deposito atti e documenti presso la sede sociale)**

Limiti alla fusione semplificata

(art. 2505, c. 3)

- **I soci (dell'incorporante) che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale possono sempre chiedere**, con domanda da presentare alla società **entro 8 gg. dall'iscrizione del progetto nel R.I., che la decisione di fusione (dell'incorporante) sia adottata nei modi ordinari** (assemblea con i quorum deliberativi propri delle modifiche dell'atto costitutivo, per le società di capitali; maggioranza dei soci determinata con riferimento alla partecipazione agli utili, per le società di persone)

Fusioni “senza società azionarie”


Se alla fusione NON partecipano società con capitale rappresentato da azioni (SPA, SAPA e società cooperative per azioni):

- **NON si applicano le seguenti disposizioni:**
 - art. 2501, 2° c.: **divieto di partecipazione alla** fusione per le società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo
 - art. 2501-ter, 2° c.: **limite del 10% per** l'eventuale conguaglio in denaro dovuto per il concambio

Può inoltre essere derogata, con il consenso unanime di tutti i soci, la disposizione di cui all'articolo:

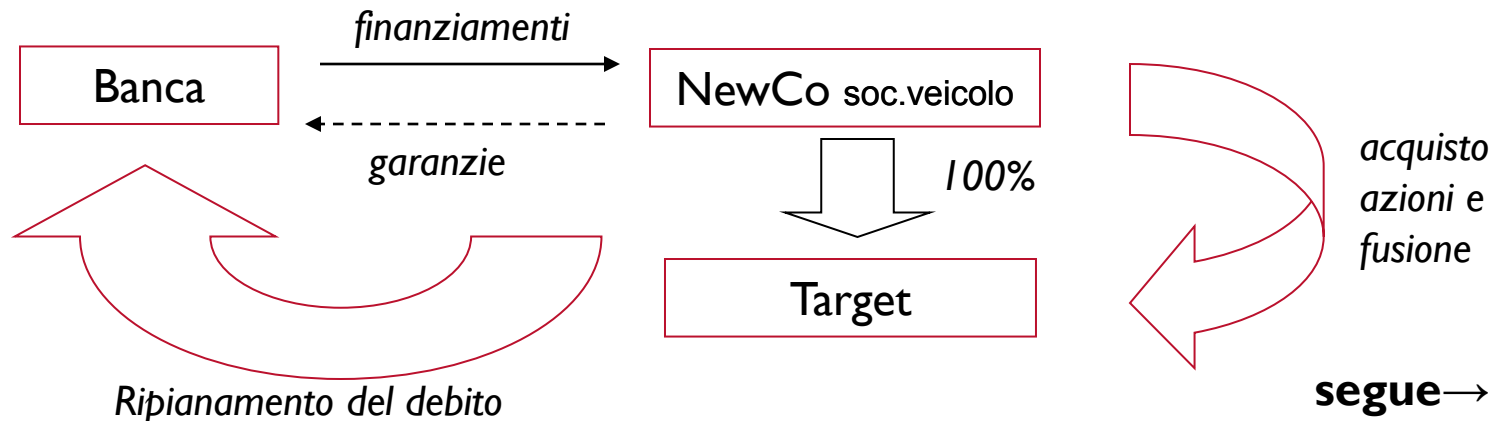
- 2501-sexies: **obbligo della relazione degli esperti** sulla congruità del rapporto di cambio


segue→

- 
- 2501-ter, 4° c.: **termine di 30 gg. tra l'iscrizione** del progetto nel R.I. e la data della decisione di Fusione
 - 2501-septies, 1° c.: **termine di 30 gg. tra il** deposito degli atti presso la sede sociale e la data della decisione di fusione
 - 2503, 1° c.: **termine di 2 mesi per l'opposizione** dei creditori

Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (art. 2501-bis)

Con la riforma del Diritto Societario, è possibile la *fusione a seguito di acquisto con indebitamento* (c.d. "**leveraged buyout**"). In tale eventualità, una società (spesso appositamente costituita: c.d. società veicolo) ne acquisisce un'altra (target), utilizzando principalmente *mezzi di terzi*, che saranno rimborsati con le attività (vendibili e non strategiche) e i flussi di cassa futuri che derivano dall'investimento effettuato (ossia attingendo ai risultati economico-finanziari conseguibili grazie alle risorse della target incorporata). Dopo l'acquisizione, la controllante usualmente si fonde con la controllata.





Data la rischiosità dell'operazione il legislatore si preoccupa di introdurre particolari **cautele procedurali e obblighi illustrativi**(procedura di fusione e rafforzata):

- Il progetto di fusione deve indicare le risorse finanziarie previste per la copertura dei debiti;
- La relazione degli amministratori deve chiarire le ragioni dell'operazione e contenere un piano finanziario che illustri la provenienza delle risorse finanziarie e gli obbiettivi dell'operazione, nonché il "piano di rientro" dall'esposizione debitoria maturata;
- La relazione degli esperti deve certificare la ragionevolezza delle indicazioni recate dal progetto di f.;
- Nel caso in cui vi sia una società di revisione tenuta per legge al controllo dei conti di una delle società partecipanti, occorrerà allegare al progetto la sua relazione di certificazione al bilancio;
- Non sono mai ammesse le semplificazioni procedurali di cui al

I valori economici effettivi ed il rapporto di concambio

Il **rapporto di concambio** esprime il rapporto esistente tra i **valori economici effettivi dei capitali aziendali** delle società partecipanti alla fusione, cosicché l'elemento essenziale che deve fungere da **principio ispiratore** per la valutazione di tali capitali economici deve essere la **correttezza dei criteri di valutazione adottati**. **Lo scopo primario della** valutazione non è, infatti, la determinazione del livello assoluto dei valori dei capitali economici delle società partecipanti, bensì **l'individuazione di valori relativi, significativamente raffrontabili**.

- La stima dei valori economici delle società partecipanti alla fusione costituisce quindi il presupposto per la fissazione del rapporto di concambio, il quale, in ultima analisi esprime: *il numero di azioni della società incorporANTE da assegnare ai soci della società incorporATA in (con)cambio delle "vecchie" azioni/quote di partecipazione da questi possedute.*

segue→

- Il concambio individua quindi la **misura della** partecipazione che i soci della società incorporata, società che si estinguerà per effetto della fusione, assumeranno nel nuovo complesso economico rappresentato dalla società incorporante.
- Tale misura viene espressa dal **rapporto** tra il numero di azioni della società incorporante "A" da assegnare ai soci delle incorporate "B", "C", ecc., in cambio delle azioni/quote di tali società da questi possedute e destinate ad essere annullate per effetto della fusione.
- Il rapporto di cambio è il **numero che individua il rapporto quantitativo in base al quale avviene la conversione** (= il concambio) delle "vecchie" partecipazioni sociali (azioni o quote) delle società fuse/incorporate (estinte) nelle "nuove" partecipazioni (azioni o quote) della società incorporante o risultante dalla fusione.
- Inoltre non mancano altri fattori di influenza nella fissazione del concambio, economici ed extra-economici quali, ad es.: il tipo e caratteristiche azioni scambiate, forza contrattuale reciproca, ecc.

Differenze di Fusione

- La fusione comporta l'emergere di valori differenziali, le c.d. **"Differenze di Fusione"**, che possono trarre origine da:
 - **Concambio**: dipendono dall'aumento di capitale della società *post* fusione a servizio dei soci dell'incorporata/fusa:
 - Disavanzo da concambio:

**Aumento di capitale > valore contabile Patrimonio Netto
incorporata/fusa**

Il disavanzo da cambio va a ridurre le Riserve di Patrimonio Netto dell'incorporante / risultante; qualora Riserve della società < Disavanzo da cambio, se si vuole procedere ad aumento di capitale della stessa incorporante, mediante aumento dei valori dell'attivo per allocazione del Disavanzo, occorre una relazione di stima del patrimonio sociale ex art.2423 c.c., che potrà anche essere redatta dagli esperti incaricati a verificare la congruità del R.C.(massima CNM 2005)

segue→

- Avanzo da concambio:

**Aumento di capitale < valore contabile Patrimonio Netto
incorporata/fusa**

L'avanzo da cambio è iscritto in apposita Riserva di Patrimonio Netto dell'incorporante/ risultante.

- **Annullamento della partecipazione** detenuta da una società partecipante alla fusione in una o più delle altre società coinvolte nell'operazione. Possono quindi aversi:

- Disavanzo da annullamento:

**Valore contabile partecipazione detenuta > valore contabile
Patrimonio Netto partecipata**

Il disavanzo da annullamento va imputato, ove possibile, alle attività della società Incorporata/fusa e ad avviamento per il residuo **(art.2504-*bis*, c.c. e 2426 c.c.)**

segue→

- Avanzo da annullamento:

Valore contabile partecipazione detenuta < valore contabile Patrimonio Netto partecipata

L'avanzo da annullamento può essere imputato a riduzione delle attività della Società incorporata/fusa, oppure iscritto in apposita Riserva di Patrimonio Netto o Fondo rischi(qualora la differenza derivi dalla previsione di maggiori perdite Future), in dipendenza del caso concreto.

Aspetti fiscali della fusione

LA FUSIONE E' NEUTRA

REGOLA GENERALE art. 172 DPR. 917/86 (T.U.I.R.)

- prevede la **continuità dei valori fiscalmente riconosciuti**
- facoltà di affrancamento oneroso (*con aliquote 12/14/16%*) I maggiori valori iscritti in bilancio sono affrancabili con la medesima imposta sostitutiva prevista per i conferimenti. (richiamo esplicito al comma 2-ter dell'art.176 del Tuir)

DICHIARAZIONE DEI REDDITI: entro 7 mesi dalla data di effetto contabile della fusione o entro 10 mesi se inviata in via telematica

Versamento acconti e saldi d'imposta: sono a carico delle società fuse/incorporate sino alla data di effetto reale della operazione successivamente sono a carico della incorporata o risultante dalla fusione

LA FUSIONE E' FUORI CAMPO IVA in quanto l'art. 2 D.P.R. 633/72 non considera cessione di beni i passaggi effettuati in dipendenza di fusione.

- va inviata comunicazione di variazione dati (incorporante) o inizio attività (risultante) con contestuale estinzione delle partite iva delle società fuse
- la società incorporante/risultante redige ed invia la dichiarazione iva nei normali tempi, comprendendo i dati delle società incorporate/fuse

Alla fusione e concentrazione aziendale: si applicano le **imposte ipotecarie e catastali in misura fissa** ai sensi dell'art. 7, L. 904/77.

Inoltre, dal 20.6.1996, l'art. 4, c. I, lett. b), D.P.R. 131/1986 ha previsto la **tassa fissa di registro** per queste operazioni (168,00 €).

Per quanto attiene alle **riserve in sospensione** d'imposta presenti nei bilanci delle società partecipanti all'operazione (art 172 c.5 D.P.R. 917/86), esse costituiscono reddito imponibile in capo alla società incorporante/risultante, a meno che nel bilancio di tale società non *siano ricostituite*, utilizzando prioritariamente l'eventuale avanzo di fusione.

Anche per quanto attiene alla **riportabilità delle perdite pregresse**, esistono limitazioni di legge.