



ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
E DEGLI ESPERTI CONTABILI DI GENOVA

Genova, 4 Dicembre 2018

Operazioni straordinarie: fusioni e scissioni

a cura di Luca Trabattoni

FUSIONE - Normativa di riferimento

Codice civile: artt.
2501 – 2505 quater

TUIR: artt. 172, 178
e 179

Prassi AF

OIC 4

Notariato

Le tipologie di fusione

Fusione
propria o per
unione o pura

Fusione per
incorporazione

- Di società interamente posseduta
- Di società posseduta al 100%
- Inversa
- A seguito di acquisizione con indebitamento
- Di società tra le quali non esiste un rapporto di partecipazione

Le fasi del processo

Redazione da parte dell'organo amministrativo della seguente documentazione:

- Progetto di fusione
- Situazioni patrimoniali di riferimento
- Relazione dell'organo amministrativo

Redazione da parte di uno o più esperti di una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o quote.

Deposito degli atti presso le sedi delle società partecipanti alla fusione e iscrizione del progetto di fusione nel Registro Imprese

Decisione in ordine alla fusione

Iscrizione della delibera nel Registro Imprese

Stipula e iscrizione del Registro Imprese

Fusione anomala o semplificata

art. 2505

Ricorre quando riguarda l'incorporazione di una società interamente posseduta

Non sono necessarie:

- Relazione illustrativa del progetto di fusione e del rapporto di cambio
- Relazione degli esperti
- Il progetto di fusione non prevede:
 - Rapporto di cambio
 - Modalità di assegnazione di azioni o quote
 - Data di partecipazione agli utili delle nuove azioni o quote (che non esistono ...)

Dalle situazioni patrimoniali deve risultare il possesso della partecipazione nell'incorporante – se il possesso del 100% si concretizza dopo la data di riferimento delle situazioni patrimoniali, al momento del deposito per l'iscrizione dell'atto di fusione deve essere fornita la prova documentale dell'acquisizione.

Può essere prevista statutariamente che la decisione di fusione sia assunta dagli Organi Amministrativi delle società interessate, sempre per atto pubblico.
I soci della incorporante che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale possono opporsi alla forma «semplificata»

Incorporazione società posseduta almeno per il 90%

art. 2505 - *bis*

Ricorre quando riguarda
l'incorporazione di una società
posseduta almeno per il 90% del
capitale sociale

Non sono necessarie:

- Relazione illustrativa del progetto di fusione e del rapporto di cambio
- Relazione degli esperti
- Situazione patrimoniale (2501-quater)
- I depositi degli atti ex art. 2501- septies

Per fruire delle semplificazioni,
deve essere consentito ai soci
della incorporante il diritto di
recesso.

Permane la facoltà di opporsi
come per la «semplificata»

Può essere prevista
statutariamente che la decisione
di fusione sia assunta dagli
Organi Amministrativi delle
società interessate, sempre per
atto pubblico.

Fusione post acquisizione con indebitamento

art. 2501 - *bis*

Ricorre quando una società ha contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra, e, come conseguenza della fusione, il patrimonio della società acquisita diviene garanzia e/o fonte per il rimborso di detti debiti (art. 2501-*bis* 1° comma)

Nel caso:

- Il progetto di fusione deve indicare le risorse finanziarie per soddisfare l'indebitamento,
- La relazione degli amministratori deve indicare le ragioni dell'operazione ed il piano economico-finanziario per individuare le fonti necessarie a far fronte all'indebitamento
- Relazione degli esperti che attesti la ragionevolezza del piano
- Relazione della società di revisione – in presenza di revisione contabile.

Inapplicabilità delle norme per incorporazione di società possedute al 100% o almeno per il 90%

Fusione cui non partecipano S.p.A.

art. 2505-*quater*

La tempistica è sostanzialmente dimezzata:

- 15 giorni tra iscrizione del progetto e data di approvazione
- 15 giorni il termine entro il quale i documenti devono essere depositati nelle sedi della società
- 30 giorni i termini per l'eventuale opposizione dei creditori

Possono essere coinvolte società in liquidazione che abbiano già avviato la distribuzione dell'attivo

L'eventuale congruaggio in denaro può eccedere il 10% del valore nominale delle quote o azioni assegnate

Fusione diretta ed inversa

art. 2505-*quater*

La fusione «inversa» si verifica quando l'incorporante è partecipata – anche (e di frequente) al 100% – dalla incorporata

- La motivazione dello «schema» è normalmente rinvenibile nella opportunità di privilegiare la «sopravvivenza» della partecipata-incorporante rispetto alla partecipante-incorporata.
- Spesso è infatti opportuno mantenere «in vita» la società maggiormente operativa, per comprensibili e rilevanti motivi sia di ordine «di mercato» che di ordine «burocratico»

In ogni caso, non vi devono essere differenze «di sostanza» nel soggetto societario incorporante per effetto della fusione: l'aggregazione dei soggetti societari derivanti dall'operazione non può che condurre al raggiungimento di un'entità del tutto equivalente, indipendentemente dalle modalità «operative» adottate.

L'OIC 4 precisa che l'avanzo/disavanzo emergente dall'operazione deve essere equivalente, a prescindere dalla modalità adottata. L'unica cosa che può mutare è l'entità del Capitale sociale nominale, perché è diversa la genesi dello stesso.

Si rinvia, per approfondimento, all'esempio esposto nelle ultime slides della presentazione

Aspetti Fiscali – IIDDD - Generalità

Art. 172 TUIR => La fusione – in linea di principio – è un'operazione fiscalmente neutrale, nel senso che non genera plusvalenze o minusvalenze in relazione ai beni delle società partecipanti alla fusione (comprese rimanenze ed avviamento), che mantengono il loro valore fiscalmente riconosciuto che già avevano nelle società «originarie».

È comunque necessario, in caso di differenze di valore iscritte nella società risultante dalla fusione, predisporre un apposito prospetto di riconciliazione in sede di dichiarazione dei redditi.

La società risultante dalla fusione subentra ai fini fiscali in obblighi e diritti delle società partecipanti, salvi gli aspetti richiamati nelle prossime slides.

Per i soci delle partecipanti, il cambio delle partecipazioni originarie non costituisce realizzo di plus o minusvalenze, né conseguimento di ricavi (salvo il caso conguaglio, da valutarsi a sensi degli artt. 47, 58 e 87 TUIR).

Aspetti Fiscali – IIDD – Efficacia fiscale e retroattività

Come regola generale, la fusione ha efficacia, dal punto di vista fiscale corrispondente a quella civilistica, e quindi dall'ultima iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese, ovvero dall'eventuale data successiva prevista nell'atto di fusione.

Tuttavia, è consentito pattuire che gli effetti della fusione **retroagiscano** ad una data non anteriore a quella di chiusura dell'ultimo periodo d'imposta delle società interessate.

(solo in presenza di fusione «omogenea» e cioè non in presenza di fusione tra società di persone e di capitali – fusione «eterogenea»)

Quest'ultima previsione normativa può evitare l'obbligo di chiudere, con relativi adempimenti, un periodo d'imposta costituito da una «frazione» del normale esercizio.

Aspetti Fiscali – IIDD – Differenze di fusione

Dal punto di vista fiscale, avanzi o disavanzi da fusione sono neutrali – e quindi non generano effetti fiscali – salva la possibilità di «affrancare», con l'applicazione dell'imposta sostitutiva ex art. 176 TUIR, tutti o parte dei maggiori valori iscritti in bilancio per effetto della fusione.

In sostanza, l'imputazione alle poste dell'attivo del disavanzo – da annullamento o da concambio – eventualmente emergente dalla fusione, genera dei maggiori valori irrilevanti dal punto di vista fiscale (sempre salvo «affrancamento»)

L'avanzo di fusione deve essere utilizzato in primo luogo per ricostituire le riserve in sospensione eventualmente esistenti nella società originaria, dopo di che assume proporzionalmente il regime fiscale di capitale e riserve che hanno concorso alla sua formazione, senza tenere conto di capitale e riserve di capitale sino a concorrenza delle partecipazioni annullate (art. 17, c. 6 TUIR)

Aspetti Fiscali – IIDD – Riserve in sospensione d'imposta

Particolare attenzione deve essere posta alle riserve «in sospensione d'imposta» esistenti nelle società venute meno per effetto della fusione, distinguendo tra:

- Riserve in sospensione tassabili «in ogni caso» e
- Riserve in sospensione tassabili solo in caso di distribuzione

Le prime devono essere «comunque» ricostituite nel bilancio della società risultante dalla fusione, pena il concorso al reddito imponibile per la parte non ricostituita.

La ricostituzione deve avvenire prioritariamente vincolando l'eventuale avanzo di fusione, e poi le riserve «libere» disponibili.

Le riserve tassabili «solo in caso di distribuzione» (tipicamente i saldi attivi di rivalutazione), devono essere ricostituite solo nei limiti in cui emerga un avanzo di fusione e/o dell'aumento di capitale eccedente il capitale complessivo delle società partecipanti, al netto delle quote già possedute dalle società interessate.

Aspetti Fiscali – IIDD – Riportabilità delle perdite

La riportabilità delle perdite fiscali delle società partecipanti alla fusione può avvenire solo nei limiti del patrimonio netto della società risultante dall'ultimo bilancio approvato o, se inferiore, dalla situazione patrimoniale ex art. 2501 *quater* c.c., ulteriormente rettificato, nell'eventualità, come previsto dal 7° comma dell'art. 172 TUIR.

È inoltre richiesto il superamento del c.d. *requisito minimo di vitalità*, e cioè quando dal conto economico dell'esercizio precedente la fusione:

- Ricavi e proventi dell'attività caratteristica, e
- Spese per lavoro subordinato e relativi contributi

Non sono inferiori al 40% di quelli risultanti dalla media dei due esercizi anteriori.

A questo proposito, è comunque possibile ricorrere ad un *interpello disapplicativo*.

Aspetti Fiscali – IIDDD – Riporto interessi passivi indeducibili – ACE – ROL

La medesima disciplina, e relativi limiti, si applica alla quota di interessi passivi eccedenti il 30% del ROL riportabili in deduzione dagli esercizi successivi, così come al riporto delle eccedenze ACE.

Anche in questo, è possibile ricorrere all'*interpello disapplicativo*.

In caso di ROL eccedente, si ritiene non vi siano limitazioni al «riporto» in via ordinaria.

Definizione di Scissione

Mediante tale operazione il patrimonio di una società viene assegnato ad una o più società, anche di nuova costituzione, in cambio dell'assegnazione ai soci della società scissa di azioni o quote delle beneficiarie del trasferimento patrimoniale..

Normativa di riferimento

Codice civile: artt.
2506 – 2506 quater

TUIR: art. 173

Prassi AF

OIC 4 – OIC 30

Notariato

Tipologie di Scissione

Totale, in cui l'intero patrimonio della scissa viene attribuito a una o più beneficiarie.

A seguito dell'operazione di scissione la scissa si estingue.

Parziale, in cui la società scissa sopravvive e continua la propria attività senza la porzione di patrimonio attribuito alle beneficiarie.

Tipologie di Scissione (2)

In senso stretto o propria, in cui le società beneficiarie della scissione sono di nuova costituzione

Per incorporazione, in cui le società beneficiarie sono preesistenti.

Tipologie di Scissione (3)

Proporzionali, in cui le quote od azioni delle società beneficiarie sono attribuite ai soci della scissa proporzionalmente

Non Proporzionali, in cui le quote od azioni delle società beneficiarie sono attribuite ai soci della scissa con criteri differenti da quello proporzionale.

Scissione non proporzionale - asimmetrica

Nella Scissione non Proporzionale le azioni o quote delle società beneficiarie vengono quindi assegnate senza tener conto delle originarie percentuali di partecipazione, ma in modo da attribuire ai soci della scissa partecipazioni il cui valore complessivo, considerati anche i conguagli, sia equivalente al valore della partecipazione precedentemente detenuta.

La scissione è definita asimmetrica quando alla «non proporzionalità» si aggiunge l'esclusione di uno o più soci dalla partecipazione, anche minima, a tutte le società risultanti dalla scissione, inclusa la scissa

Scissione non proporzionale asimmetrica(2)

Situazione Preesistente

Società X valore Economico Euro 2,500.

Socio A 40% 1,000

Socio B 20% 500

Socio C 20% 500

Socio D 20% 500

Società Y valore Economico del
Capitale 1,000

Socio E 100% 1,000

Scissione non proporzionale asimmetrica (3)

Operazione Proposta:
Scissione non
proporzionale di X a
favore della
preesistente Y di un
ramo di azienda del
valore di 500

Scissione non proporzionale asimmetrica(4)

Situazione Post Fusione

Società X valore Economico Euro 2.000.

Socio A 25% 500

Socio B 25% 500

Socio C 25% 500

Socio D 25% 500

Società Y valore Economico del Capitale
1.500

Socio E 66,66% 1.000

Socio A 33,33% 500

Scissione negativa

Si riscontra quando il patrimonio netto contabile **assegnato** è negativo.

Si possono configurare due alternative:

- Quando al patrimonio netto contabile negativo corrisponde un valore economico positivo
- Quando al patrimonio netto contabile negativo corrisponde un valore economico negativo.

La prima ipotesi è prevalentemente ritenuta ammissibile, seppure rimanga dibattuta la possibilità di far emergere contabilmente, nella beneficiaria, i plusvalori inespressi, ancorché supportati da una perizia ex artt. 2343 o 2465 c.c.

La seconda è molto più discussa, con un orientamento prevalentemente negativo, di recente confutato da una massima del Consiglio Notarile di Roma

Effetti della Scissione

Teoria traslativa : la scissione costituirebbe un'ipotesi di successione a titolo universale (in caso di scissione totale) o a titolo particolare (nell'ipotesi di scissione parziale). Entrambe le ipotesi sarebbero, quindi, accomunate dal trasferimento, in tutto o in parte, del patrimonio della scissa a favore delle beneficiarie. Era, questa, la tesi largamente seguita dalla giurisprudenza prima della riforma del diritto societario del 2003.

Teoria evolutivo-modificativa (o della mera modificazione), la quale sottolinea la rilevanza nel fenomeno scissorio dell'intento di modificare le strutture societarie coinvolte mediante una particolare tipologia di modificazione dell'atto costitutivo per effetto della quale l'organizzazione della scissa sopravvive frammentata nelle beneficiarie, le quali operano, quindi, in regime di piena continuità economica e giuridica con la scissa.

Scissione Effetti

Continuità dei rapporti giuridici
(nonostante il mancato
richiamo all'art. 2504 bis cc «la
società che risulta dalla fusione
assume i diritti e gli obblighi
delle società partecipanti» da
parte del 2506 ter)

Destinazione degli Elementi dell'Attivo e Passivo

Art. 2506 bis, prevede che gli elementi dell'attivo la cui destinazione non sia desumibile dal progetto di scissione siano attribuiti proporzionalmente al patrimonio attribuito in caso di scissione totale; in caso di scissione parziale permangano nella scissa.

Gli elementi del passivo la cui destinazione non è desumibile dal progetto rispondono in solido le società scissa e beneficiarie, nei limiti del valore effettivo del patrimonio attribuito.

Passività

L'art. 2506 quater, 3° comma,
prevede che *«ciascuna delle società
è solidalmente responsabile, nei
limiti del valore effettivo del
patrimonio sociale ad essa
assegnato o rimasto, dei debiti
della società scissa non soddisfatti
dalla società cui fanno carico»*

Procedura

L'Art. 2506 ter richiama integralmente le norme viste in caso di fusione in merito al procedimento ed al contenuto di progetto e relazione.

E' prevista una semplificazione (simmetrica a quella della fusione di società integralmente posseduta) nel caso di scissione con beneficiarie di nuova costituzione e attribuzione proporzionale delle quote.

Art. 173 TUIR

Trasformazione della società

1. La scissione totale o parziale di una società in altre preesistenti o di nuova costituzione non costituisce realizzazione e distribuzione delle plusvalenze e minusvalenze dei beni, comprese quelle relative alle rimanenze e il valore di avviamento.”.

Aspetti Fiscali – IIDDD – Effetti per i Soci

Art. 173 comma 4° TUIR

«Il cambio delle partecipazioni originarie non costituisce né realizzo né distribuzione di plusvalenze o di minusvalenze né conseguimento di ricavi per i soci della società scissa, fatta salva l'applicazione, in caso di conguaglio, dell'articolo 47, comma 7 (conguagli/recesso), e, ricorrendone le condizioni, degli articoli 58 e 87 (tax exemption)»

Aspetti Fiscali – IIDD – Efficacia fiscale e retroattività

Come regola generale, la scissione ha efficacia, dal punto di vista fiscale corrispondente a quella civilistica, e quindi dall'ultima iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese, ovvero dall'eventuale data successiva prevista nell'atto di fusione.

Tuttavia, è consentito pattuire che gli effetti della fusione **retroagiscano** ad una data non anteriore a quella di chiusura dell'ultimo periodo d'imposta delle società beneficiarie (nel caso di società preesistenti).

Detta facoltà è prevista solo nel caso di scissione totale

Aspetti Fiscali – IIDDD – Riserve in sospensione di imposta

Le riserve in sospensione, salvo siano riferibili a specifici attivi attribuiti ad una sola beneficiaria (e nel caso sono attribuite esclusivamente a detta beneficiaria), devono esser ricostruite dalle beneficiarie in proporzione al patrimonio attribuito.

Si applicano le norme previste in caso di fusione

Aspetti Fiscali – IIDDD – Neutralità avanzi e disavanzi -Riporto Perdite- interessi passivi indeducibili – ACE – ROL

Trova applicazione nella Scissione la medesima disciplina vista in caso di Fusione, con i relativi limiti, in caso di riporto delle perdite, neutralità avanzi e disavanzi, interessi passivi non deducibili eccedenti il 30% del ROL riportabili in deduzione dagli esercizi successivi, così come al riporto delle eccedenze ACE.

Anche in questo, è possibile ricorrere all'*interpello disapplicativo*.

Caso concreto – le situazioni patrimoniali

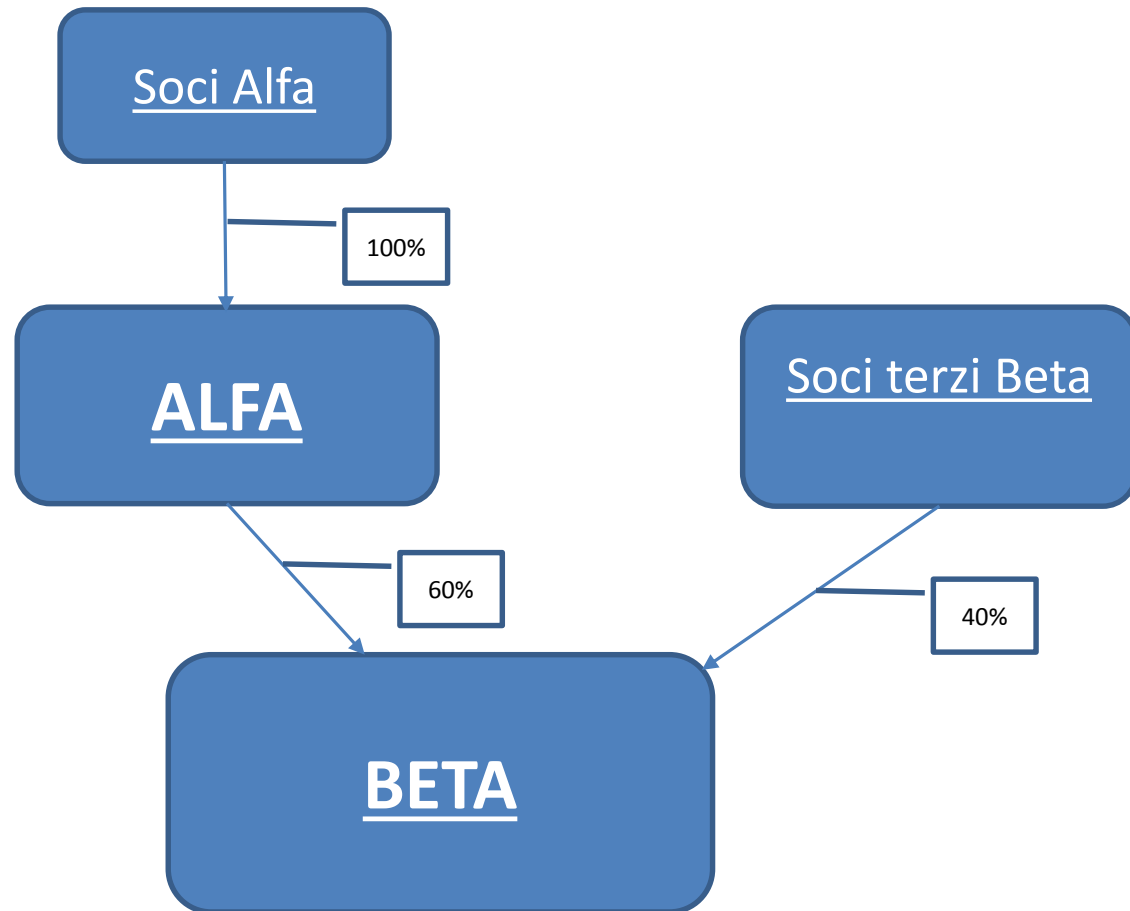
Controllante ALFA

Attivo		Passivo	
Attività diverse	4.000.000	Passività	4.500.000
azioni BETA (60%)	6.000.000		
		Capitale sociale	5.000.000
		riserve	<u>500.000</u>
		patrimonio netto	5.500.000
	<u>10.000.000</u>		<u>10.000.000</u>

Controllata BETA

Attivo		Passivo	
Attività diverse	20.000.000	Passività	16.500.000
		Capitale sociale	1.000.000
		riserve	<u>2.500.000</u>
		patrimonio netto	3.500.000
	<u>20.000.000</u>		<u>20.000.000</u>

Caso concreto – la compagine societaria



Caso concreto – Gli «interessi» tutelati

Gli interessi dei soci

I soci delle due società – titolari gli uni del 100% del capitale di Alfa (e, in via indiretta, del 60% del capitale di Beta), e gli altri del 40% del capitale sociale di Beta – devono, in linea di principio, vedere rispettato il valore **effettivo** delle loro partecipazioni, che, nel mutare per effetto dell'operazione di fusione, non deve, né per gli uni né per gli altri, subire pregiudizi.

Ciò implica:

- La stima dei valori effettivi delle società coinvolte,
- La conseguente corretta determinazione del «rapporto di cambio», e cioè l'espressione del valore effettivo della partecipazione della società incorporanda in termini di valore nominale del capitale sociale della società incorporante, destinata a «sopravvivere» all'operazione di fusione.

L'interesse «pubblico» alla tutela di capitale sociale e patrimonio netto

«L'altro» interesse che deve essere rispettato è la corretta espressione del capitale sociale e patrimonio netto contabile della società incorporante, dopo la fusione.

È evidente, infatti, che l'operazione di fusione non deve e non può far emergere «valori» contabili che, direttamente o in via indiretta (in quanto impliciti nel valore di carico nel bilancio della incorporante della partecipazione della incorporata), non sia già recepiti, secondo le regole proprie, nel «sistema contabile» delle società di capitali interessate all'operazione.

Caso concreto – fusione diretta – il rapporto di cambio

Valori economici		
BETA		20.000.000
ALFA		11.500.000
(Patrimonio netto)	5.500.000	

1° determinazione rapporto di cambio					
	vn	ve	val unit.		aum CS
BETA	1.000.000	20.000.000	20		
di cui di pertinenza soci 3°	400.000	8.000.000		41,03%	
ALFA	5.000.000	11.500.000	2,30	58,97%	3.478.261
	TOTALE	19.500.000			8.478.261

Ciò significa che il valore economico della incorporante ALFA, dopo la fusione, è di **19.500.000**

perché, in sostanza, con l'operazione viene "consolidata" nella incorporante la quota parte del valore di BETA riferibile ai soci "terzi" di BETA, e cioè il 40% di 20.000.000 (8.000.000)

I calcoli sono i seguenti:					
8.000.000/19.500.000 x 100 =	41,03%				
11.500.000/19.500.000 x 100 =	58,97%				
5.000.000:58,97%=X:41,03%		X=3.478.261			
2° attribuzione aumento di capitale					
Nuovo Capitale S. ALFA	8.478.261		2,30		v.eff. delle partecipazioni:
diviso così:					
soci 3° ex BETA	3.478.261	41,03%	2,30		8.000.000
soci ALFA	5.000.000	58,97%	2,30		11.500.000

Caso concreto – fusione diretta – i valori di bilancio

Bilancio aggregato					
attivo		passivo		netto	
attività ex BETA	20.000.000	passivo ex BETA	16.500.000	capitale sociale "ex ALFA"	5.000.000
altre attività ex ALFA	4.000.000	passività ex ALFA	4.500.000	riserve "ex ALFA"	500.000
valore carico az. BETA	6.000.000		-	Patrimonio netto "ex BETA"	3.500.000
	30.000.000		21.000.000		9.000.000
"Eliminazione" azioni BETA possedute e concambio					
Azioni BETA possedute	valore di carico		6.000.000		
	quota PN Beta	60%	2.100.000		
	<u>Disavanzo da annullamento</u>		<u>3.900.000</u>		
Aumento di capitale per concambio			3.478.261		
	quota PN Beta	40%	1.400.000		
	<u>Disavanzo da concambio</u>		<u>2.078.261</u>		

Caso concreto – fusione diretta – i valori di bilancio

attivo			passivo		netto		
attività ex BETA		20.000.000	passivo ex BETA	16.500.000	capitale sociale "ex ALFA"	5.000.000	
altre attività ex ALFA		4.000.000	passività ex ALFA	4.500.000	aumento capitale	3.478.261	8.478.261
disavanzo da annullamento							
valore carico az. BETA	6.000.000				riserve ex ALFA		500.000
quota prop. PN BETA	- 2.100.000	3.900.000					
		27.900.000		21.000.000			- 2.078.261
							6.900.000
disavanzo da concambio							
aum capitale:	3.478.261						
quota prop. PN BETA	- 1.400.000	2.078.261					
In questa ipotesi, si può operare per "assorbire" il disavanzo di concambio prima mediante l'utilizzo delle riserve, e quindi riducendo il capitale.							
esempio:							
disavanzo da concambio:				- 2.078.261			
coperto con riserve				500.000			
residuo				- 1.578.261			
annullamento azioni:							
	azioni ante	%	azioni annullate	n. azioni post			
Soci ex ALFA	5.000.000	58,97%	- 930.769	4.069.231			
Soci ex BETA	3.478.261	41,03%	- 647.492	2.830.769			
	8.478.261		1.578.261	6.900.000			

Caso concreto – fusione inversa – rapporto di cambio

1° determinazione rapporto di cambio – su base «aggregato»

	vn	ve	val unit.		aum CS	nuovo cs
BETA	1.000.000	20.000.000	20	63,49%	575.000	1.575.000
ALFA	5.000.000	11.500.000	2,30	36,51%		
		31.500.000			0	

2° attribuzione aumento di capitale

Nuovo Capitale S. BETA	1.575.000	
diviso così:		
azioni "proprie"	600.000	38,10%
soci 3° BETA	400.000	25,40%
soci ex ALFA	575.000	36,51%

3° annullamento (assegnazione) azioni proprie

CS BETA	1.575.000		
azioni proprie	- 600.000		
azioni residue	975.000		e quindi 975.000 x 20 € = 19.500.000 come in fusione diretta
diviso così:			v.eff. delle partecipazioni:
azioni proprie	-	-	
soci 3° BETA	400.000	41,03%	20 8.000.000
soci ex ALFA	575.000	58,97%	20 11.500.000

Caso concreto – fusione inversa – i valori aggregati

Bilancio BETA aggregato

attivo		passivo		netto	
attività ex BETA	20.000.000	passivo ex BETA	16.500.000	capitale sociale "ex BETA"	1.000.000
Azioni "proprie" BETA ex ALFA	6.000.000	passività ex ALFA	4.500.000	aumento capitale	575.000 1.575.000
altre attività ex ALFA	4.000.000			riserve ex BETA	2.500.000
				riserve ex ALFA ("avanzo da concambio")	4.925.000
	30.000.000		21.000.000		9.000.000
					9.000.000

Caso concreto – fusione inversa – i valori post fusione

attivo		passivo		netto	
attività ex BETA	20.000.000	passivo ex BETA	16.500.000	capitale sociale "ex BETA"	400.000
Azioni BETA ex ALFA	-	passività ex ALFA	4.500.000	aumento capitale	575.000
altre attività ex ALFA	4.000.000			riserve ex BETA	1.000.000
disavanzo di fusione:				riserve ex ALFA ("avanzo da concambio")	4.925.000
valore di bilancio	6.000.000				
60%	2.100.000				
	3.900.000				
	27.900.000		21.000.000		6.900.000

Caso concreto – alcune riflessioni

In primo luogo, si può constatare come gli effetti economici delle due forme di fusione non conducano a creare realtà differenti

Una seconda riflessione, è che si viene a creare un unico soggetto economico con un valore effettivo inferiore a quello di BETA «pre-fusione»

In effetti, questo fatto potrebbe creare un pregiudizio ai creditori di BETA, perché si trovano ad avere una controparte debitrice patrimonialmente meno solida (in misura marginale nel caso esaminato, ma tali differenze potrebbero essere molto più significative)

Da ciò ne discende la tutela che la normativa riserva ai «terzi», con la dilazione che la legge riserva tra pubblicità della delibera di fusione rispetto alla sua concreta attuazione (atto di fusione), durante la quale i terzi hanno facoltà di opporsi all'operazione