



Unione mese

Notiziario mensile

Rif. n° u4373/04 del 14/09/2004

SL/ sp

Per: AMMINISTRAZIONE FISCALE/TRIBUTARIO

Riforma del diritto societario. La disciplina delle operazioni straordinarie: trasformazioni, fusioni e scissioni (versione aggiornata).

Si fa seguito alle precedenti circolari sulla riforma del diritto societario per analizzare la nuova disciplina delle operazioni straordinarie.

La presente circolare, che va a sostituire la versione pubblicata il 23 settembre 2003, n. u5122, illustra, in aggiunta agli aggiornamenti determinati dall'Avviso di rettifica e dall'Errata corrige del 4 luglio 2003, le modifiche apportate dal D. Lgs. n. 37 del 6 febbraio 2004.

A seguito degli interventi legislativi di modifica, il Servizio Fiscale dell'Unione Industriali sta procedendo all'aggiornamento di tutte le circolari in materia di riforma del diritto societario.

Ad oggi, sono state oggetto di pubblicazione:

- Circolare n. u3157 del 17.6.2004: La nuova disciplina delle S.r.l. Check list per le imprese;
- Circolare n. u3211 del 21.6.2004: Disposizioni in materia di bilancio;
- Circolare n. u3373 del 28.6.2004: Azioni, strumenti finanziari ed obbligazioni;
- Circolare n. u3475 del 1.7.2004: I patrimoni dedicati ad uno specifico affare;
- Circolare n. u3948 del 28.7.2004: La nuova regolamentazione delle S.p.A.;
- Circolare n. u3981 del 2.8.2004: Check list per la redazione di atti costitutivi e statuti delle S.p.A.

Premessa

La disciplina delle operazioni di trasformazione, fusione e scissione ha subito, nella riforma, notevoli cambiamenti finalizzati alla semplificazione dei rispettivi procedimenti.

Coerentemente con le indicazioni dettate in legge delega, le nuove previsioni mirano a favorire la realizzazione delle operazioni, in considerazione del fatto che queste possono costituire, in alcuni casi, un valido strumento di crescita dell'impresa.

Nella circolare si offrirà un quadro completo della nuova regolamentazione delle singole procedure, ponendo particolare attenzione agli aspetti più innovativi che sono stati introdotti dalla riforma.

Segue una breve tabella illustrativa delle diverse tipologie di operazioni straordinarie, in considerazione delle novità introdotte dalla riforma. Le relative discipline saranno, in seguito, oggetto di specifico approfondimento.



Unione mese

Notiziario mensile

| Trasformazioni | Trasformazione evolutiva (art. 2500-ter) | | Trasformazione involutiva (art. 2500-sexies) | | | Trasformazione eterogenea (art. 2500-septies e 2500-octies) | |
|----------------|---|--|--|---|---|---|---|
| | Da società di persone a società di capitali. | | Da società di capitali a società di persone. | | | Da società di capitali in enti associativi non societari e viceversa. | |
| Fusioni | Fusione in senso stretto (art. 2501) | Fusione per incorporazione (art. 2501) | Fusione eterogenea (artt. 2502, co.1; 2504-bis, co. 5) | Fusione per incorporazione di società interamente possedute (art. 2505) | Fusione per incorporazione di società possedute al 90% (art. 2505-bis) | Fusione cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni (art. 2505-quater) | Merger leveraged buy out (art. 2501-bis) |
| | Estinzione di tutte le società che partecipano alla fusione, con contestuale sostituzione di una società di nuova costituzione. | Assorbimento di tutte le società che partecipano alla fusione, da parte di una sola di esse che sopravvive all'operazione. | Fusione con contestuale trasformazione della (o delle) società non appartenenti al tipo societario risultante dalla fusione. | Fusioni caratterizzate da un procedimento molto semplificato. La decisione in ordine alla fusione è rimessa all'organo amministrativo | | Acquisto del pacchetto azionario di controllo di una società bersaglio, mediante la costituzione di una nuova società, destinata alla fusione per incorporazione con la società acquirente. | |
| Scissioni | Scissione totale (art. 2506) | | | Scissione parziale (art. 2506) | | | |
| | Assegnazione dell'intero patrimonio della società che si scinde a più società. | | | Assegnazione di una sola parte del patrimonio della società che va a scindersi, a beneficio di una o più società. | | | |

1. La trasformazione di società

Nel complesso delle operazioni in esame, l'istituto della trasformazione è stato quello sul quale la riforma ha inciso in maniera più significativa. A fronte delle tre disposizioni che disciplinavano l'operazione, il decreto legislativo aggiunge ben nove nuove norme, che vanno dall'art. 2500-bis all'art. 2500-novies.

Mentre gli artt. da 2498 a 2500-bis contengono disposizioni di carattere generale, le successive disposizioni (2500-ter al 2500-octies) introducono previsioni specifiche in materia di trasformazione.

A differenza della disciplina anteriore al Decreto, che conosceva solo la trasformazione progressiva - ovvero quella che segna il passaggio da società di persone a società di capitali - la nuova codifica ipotizza ulteriori di trasformazione, finora legittimate soltanto a livello giurisprudenziale attraverso un'interpretazione estensiva della precedente versione dell'art. 2498.



Unione mese

Notiziario mensile

La riforma, dunque, inserisce, accanto alla tradizionale trasformazione di società di persone in società di capitali - c.d. trasformazione progressiva o evolutiva, ora disciplinata dagli artt. da 2500-ter a 2500-quinquies - le altre seguenti ipotesi:

- trasformazione involutiva o regressiva (art. 2500-sexies), nel caso di trasformazione di società di capitali in società di persone;
- trasformazioni eterogenee, opportunamente distinguendo, all'art. 2500-septies c.c., la trasformazione eterogenea da società di capitali in enti associativi non societari e, all'art. 2500-octies, la trasformazione eterogenea da enti associativi non societari in società di capitali.

Ciascuna delle tipologie indicate sarà oggetto di specifica analisi.

Prima di entrare nel merito della disciplina, è opportuno inoltre segnalare che il Decreto correttivo del febbraio 2004, nel modificare l'art. 223-bis delle disposizioni transitorie e finali ha introdotto un nuovo secondo comma, il quale prevede che *"Le decisioni di trasformazione delle società a responsabilità limitata in società per azioni possono essere prese entro il 30 settembre 2004, anche in deroga a clausole statutarie, con il voto favorevole di una maggioranza che rappresenti più della metà del capitale sociale"*.

1.1 Principi generali

Significative innovazioni si riscontrano sin dalle disposizioni di carattere generale.

L'art. 2498, rubricato *"Continuità dei rapporti giuridici"*, va a sancire il principio della continuità dei rapporti giuridici sostanziali e processuali dell'ente trasformato. La norma recepisce l'orientamento prevalente in giurisprudenza, secondo il quale la trasformazione della società non dà luogo a un nuovo ente, ma integra una mera mutazione formale di un'organizzazione che sopravvive alla vicenda della trasformazione (Cass., 28 aprile 1999, n. 4270; Cass., 8 gennaio 1999, n. 89; Cass., 4 novembre 1998, n. 11077).

La vera novità attiene però alla espressa previsione di una continuità soggettiva anche nei rapporti giuridici processuali. In linea con l'orientamento prevalente nella giurisprudenza di legittimità, si è voluto escludere espressamente che la trasformazione societaria possa determinare, al pari di quanto avviene in caso di fusione, un effetto estintivo tale da determinare l'interruzione del processo ex art. 300 c.p.c.

Altra importante novità è l'eliminazione del divieto di trasformazione in pendenza di procedure concorsuali.

Come si apprende dalla Relazione al decreto legislativo, non necessariamente una società sottoposta a procedura concorsuale risulta essere incompatibile con le finalità e lo stato della trasformazione, potendo invece l'operazione rappresentare un vantaggio per la società e per i suoi creditori.

Come si avrà modo di approfondire, le società soggette a procedure concorsuali possono oggi procedere non solo alla trasformazione, ma a ciascuna delle operazioni straordinarie. Va però precisato che, mentre in caso di fusione e scissione il divieto permane limitatamente alle società che versano in stato di liquidazione e che abbiano già iniziato la ripartizione dell'attivo, nell'ambito della trasformazione, l'operazione è ammessa *"(... purché non vi siano incompatibilità con le finalità o lo stato della stessa [procedura]"*.

Sembrerebbe, dunque, che nel caso di trasformazione, il legislatore voglia subordinare la fattibilità dell'operazione ad un giudizio di opportunità, che tenga conto dello stato e delle finalità della procedura concorsuale.

Particolare attenzione è prestata al regime pubblicitario.

Il comma primo dell'art. 2500 continua ad imporre la forma dell'atto pubblico per la deliberazione di trasformazione di una società di persone (o di altro ente collettivo) in società di capitali. In aggiunta, è previsto che deve essere soggetto a pubblicità, non solo ogni atto di trasformazione, ma anche la cessazione dell'ente che si è trasformato. Ai sensi del successivo terzo comma, gli effetti della trasformazione decorrono dall'ultimo degli adempimenti pubblicitari prescritti, così da garantire la piena informazione dei terzi.

Sempre per l'esigenza di privilegiare la certezza dei rapporti giuridici tra società e terzi, è stata introdotta, con l'art. 2500-bis, una disposizione *ad hoc* che sancisce espressamente il divieto di dichiarare l'invalidità delle deliberazioni di trasformazione di società una volta eseguita la pubblicità dell'atto.



Unione mese

Notiziario mensile

Al fine di garantire la tutela dei soggetti lesi dalla delibazione di trasformazione, il legislatore fa salvo il diritto al risarcimento del danno per i soggetti danneggiati dalla trasformazione.

1.2 La trasformazione evolutiva o progressiva

La trasformazione evolutiva o progressiva, disciplinata dall'articolo 2500-ter, costituisce l'unica fattispecie di trasformazione già conosciuta dal codice anteriormente alla riforma. Come noto, questo tipo di trasformazione consente alle società di persone il passaggio in società di capitali.

La nuova previsione è strutturata in modo tale da incentivare il ricorso all'operazione di trasformazione che, soprattutto per le società di persone, può costituire un valido strumento per accedere a forme di finanziamento più consistenti, una volta assunta la veste di società di capitali.

Diversamente da quanto previsto in passato, la delibera di trasformazione di una società di persone può essere assunta *"(...) con il consenso della maggioranza dei soci, determinata secondo la parte attribuita a ciascuno di essi negli utili"*.

Questa scelta, apparentemente volta a semplificare il procedimento di trasformazione, riflette, invece, il *Leit-motiv* dell'intervento riformatore, che mira ad agevolare ogni possibile processo di crescita dell'impresa, anche attraverso questo tipo di operazione. Per garantire una forma di tutela al socio che non ha concorso all'assunzione della delibera di trasformazione, è fatto salvo il diritto di recesso, secondo le nuove previsioni.

Conformemente alla disciplina pre-riforma, si mantiene l'obbligo di accompagnare la delibera di trasformazione con una relazione di stima, da parte di un esperto designato dal tribunale.

La relazione dovrà essere redatta a norma dell'art. 2343 ovvero, nel caso in cui dalla trasformazione derivi una S.r.l., ai sensi del nuovo art. 2465, che prevede un'analoga relazione di stima anche per questo tipo societario.

Nel caso di trasformazione progressiva in S.p.A. o in S.A.p.A. trovano inoltre applicazione le previsioni contenute nell'articolo 2343, co. 2 e 3, sulla responsabilità dell'esperto e sul controllo di congruità da parte degli amministratori e, in quanto compatibile, l'eventuale correttivo in caso di sottovalutazione contenuta nell'ultimo comma della norma appena richiamata.

Quanto alla ripartizione del capitale sociale, l'originaria disciplina è rimasta immutata, mentre è stato definito, nel secondo comma dell'art. 2500-quater, il problema del trattamento da riservare al socio d'opera in occasione della trasformazione della società. È ora previsto che al socio che apporti la propria prestazione lavorativa compete *"l'assegnazione di un numero di azioni o di una quota, in misura corrispondente alla partecipazione che l'atto costitutivo gli riconosceva precedentemente alla trasformazione"*.

Al fine di determinare la misura in cui il socio d'opera ha diritto di partecipare alla società risultante dalla trasformazione, occorre fare riferimento alla valutazione della sua prestazione lavorativa, contenuta nel contratto sociale. Nel caso in cui tale indicazione manchi, la commisurazione della partecipazione dovrà essere effettuata consensualmente dai soci, ovvero, in caso di mancato accordo, dal giudice secondo equità.

Per quel che riguarda il regime di responsabilità dei soci in pendenza di una operazione di trasformazione, l'ultima versione dell'art. 2500-quinquies conserva la responsabilità illimitata dei soci ma segna, nell'ultimo degli adempimenti pubblicitari (di cui all'art. 2500), il momento finale in cui permane ancora la responsabilità.

Il secondo comma di tale disposizione prevede, inoltre, altre forme di comunicazione della delibera di trasformazione ai creditori sociali, in alternativa alla raccomandata, laddove in precedenza si riteneva che quest'ultima fosse l'unica forma di comunicazione possibile.

È stato infine portato a sessanta giorni dalla comunicazione della delibera il termine riservato ai creditori per negare la loro adesione alla trasformazione (art. 2500-quinquies, u.c.).



Unione mese

Notiziario mensile

1.3 La trasformazione involutiva

Con l'art. 2500-sexies c.c. è stata disciplinata la fattispecie della trasformazione di società di capitali in società di persone, nota appunto come trasformazione involutiva o regressiva.

Come si accennava, la nuova disposizione legittima un'operazione che, pur non essendo espressamente disciplinata dal codice civile, la giurisprudenza aveva comunque ritenuto praticabile.

Le maggioranze richieste per assumere la delibera di trasformazione sono quelle previste per le modifiche statutarie. È così richiesto il voto favorevole di tanti soci che rappresentano più della metà del capitale sociale (art. 2368, co. 2). Al socio assente o dissenziente è riconosciuto il diritto di recesso. Inoltre, in ragione della responsabilità illimitata che consegue alla delibera di trasformazione, il legislatore accorda al socio la possibilità di esprimere il proprio consenso all'operazione (art. 2500-sexies, co. 1).

Nessuna particolare forma è prescritta per la delibera di trasformazione. Quanto al suo contenuto, è presumibile che la stessa debba presentare tutti gli elementi richiesti per la validità dell'atto costitutivo della società in cui si intende trasformare.

Analogamente a quanto avviene in caso di fusione o scissione, gli amministratori sono tenuti a redigere una relazione illustrativa dell'operazione, sia sotto il profilo economico, sia sotto il profilo giuridico, indicando, in particolare, le ragioni sottostanti alla trasformazione, le motivazioni che supportano l'operazione e gli effetti da essa derivanti.

L'obbligo di predisporre la relazione risponde, chiaramente, all'esigenza di consentire ai soci di conoscere le ragioni tecniche e giuridiche che inducono alla trasformazione.

La relazione deve essere depositata presso la sede della società nel termine di trenta giorni anteriori all'assemblea, nel cui ordine del giorno si intende deliberare la trasformazione della società.

1.4 Le trasformazioni eterogenee

La disciplina delle trasformazioni eterogenee rappresenta l'aspetto saliente della riforma delle società di capitale in materia di trasformazione. Con essa, il legislatore ha colto un'importante occasione per codificare una tendenza, già largamente ammessa nella prassi, che si ispira alla libertà di scegliere la forma più adeguata allo svolgimento dell'attività imprenditoriale.

La trasformazione eterogenea disciplina il passaggio da un ente associativo non societario in società, ovvero l'operazione inversa, qualora sia la società a trasformarsi. Con la tipizzazione a livello normativo della trasformazione tra categorie di soggetti disomogenei è ora possibile superare il passaggio, altrimenti necessario, dello scioglimento del soggetto che intende trasformarsi, per poter conservare, in capo alla società e all'ente che ne risulta, i diritti e gli obblighi di quello disciolto.

La fattibilità dell'intervento trova, del resto, una conferma anche nelle previsioni dettate in materia di società cooperative, ove è riconosciuto alle società cooperative diverse da quelle a mutualità prevalente il passaggio in società di persone, società di capitali, consorzi.

Come opportunamente approfondito nell'ambito della Circolare n. u2345 del 27.4.2004, il nuovo art. 2545-decies prevede, esplicitamente la trasformazione di società cooperative diverse da quelle a mutualità prevalente - e, indirettamente anche per le cooperative che abbiano perso tale qualifica - la possibilità di trasformarsi in una delle società del tipo previsto dal titolo V.

Nell'ambito delle trasformazioni eterogenee, il legislatore distingue due diverse ipotesi, che si vanno di seguito ad illustrare.

1.4.1 La trasformazione eterogenea da società di capitali

Ai sensi dell'art. 2500-septies è ora possibile trasformare:



Unione mese

Notiziario mensile

| | | |
|--------------|----|-------------------------------|
| SPA-SAPA-SRL | in | ConSORZI |
| | | Società cooperative |
| | | Società consortili |
| | | Comunioni di azienda |
| | | Associazioni non riconosciute |
| | | Fondazioni |

La deliberazione di trasformazione può essere assunta con il voto favorevole dei due terzi degli aventi diritto. Sebbene la norma richiami, in quanto compatibili, le previsioni contenute nel precedente art. 2500-sexies, si precisa, tuttavia, che è comunque richiesto il consenso dei soci che assumono responsabilità illimitata. Quanto, infine, agli effetti derivanti dalla trasformazione, essi variano a seconda dell'ente in cui la società si trasforma. Il legislatore si limita a prevedere che, nel caso di trasformazione di società in fondazione, si producono gli effetti che il Capo II del Titolo I ricollega all'atto di fondazione o alla volontà del fondatore.

1.4.2 La trasformazione eterogenea in società di capitali

Il nuovo art. 2500-octies, co. 1, stabilisce, invece, che *"i consorzi, le società consortili, le comunioni di azienda e le associazioni riconosciute e le fondazioni possono trasformarsi in una delle società disciplinate nei Capi V, VI, VII del presente titolo"*.

Quindi è possibile trasformare:

| | | |
|---------------------------|----|--------------|
| ConSORZI | in | SPA-SAPA-SRL |
| Società consortili | | |
| Comunioni d'azienda | | |
| Associazioni riconosciute | | |
| Fondazioni | | |
| | | |

Si noterà che la norma in esame richiama, tra i soggetti legittimati a procedere alla operazione di trasformazione, le associazioni riconosciute, laddove l'art. 2500-septies fa, invece, riferimento alle associazioni non riconosciute.

Non sono, inoltre, menzionate le società cooperative, per le quali, come sopra precisato, la disciplina attinente alla trasformazione in società di capitali è contenuta all'art. 2545-decies c.c. (Sul punto, si veda nostra Circolare n. u2345 del 27.4.2004).

Quanto infine alla trasformazione delle associazioni riconosciute in società di capitali, va sottolineato che l'art. 223-octies delle nuove disposizioni transitorie e finali prevede la legittimità della trasformazione delle associazioni costituite prima dell'entrata in vigore della nuova disciplina, solo se l'operazione non comporti distrazione, dalle originarie finalità, dei fondi o dei valori creati con contributi di terzi o in virtù di particolari regimi fiscali di agevolazione. Aggiunge ancora la norma che, qualora l'associazione abbia potuto costituire fondi in virtù di particolari regimi fiscali, la trasformazione è consentita solo nel caso in cui si proceda al versamento delle relative imposte.

Sotto il profilo procedurale, dovrebbero presumibilmente trovare applicazione le disposizioni generali contenute nell'art. 2500, co. 1, relativamente alla forma e al contenuto dell'atto, nel quale devono essere presenti tutte le indicazioni previste dalla legge per l'atto di costituzione della società in cui si opera la trasformazione.

Le modalità di approvazione della deliberazione - peraltro enucleabili dallo stesso art. 2500-octies, commi secondo, terzo e quarto - sono diverse a seconda della natura giuridica dell'ente che intende procedere alla trasformazione.



Unione mese

Notiziario mensile

Per comodità di consultazione, tali modalità sono state sintetizzate nel seguente schema.

| | |
|-----------------------------|---|
| Consorzi | Maggioranza assoluta dei consorziati. |
| Comunioni di azienda | Unanimità. |
| Società consortili | Maggioranza richiesta dalla legge o dall'atto costitutivo per lo scioglimento anticipato. Pertanto, in caso di società di persone, la deliberazione deve essere adottata all'unanimità; nel caso di società di capitali si applicheranno i quorum previsti per l'assemblea straordinaria. |
| Associazioni | Maggioranze previste dalla legge e dall'atto costitutivo per lo scioglimento anticipato. |
| Fondazioni | La deliberazione di trasformazione è disposta dall'autorità governativa su proposta dell'organo competente. |
| | |

1.5 L'opposizione dei creditori

Per assicurare una maggiore tutela dei terzi, nella trasformazione eterogenea, il legislatore fa decorrere gli effetti solo dopo sessanta giorni dagli adempimenti pubblicitari richiesti dal terzo comma dell'art. 2500, co. 2. L'efficacia della delibera è sospesa, fino al decorso del maggior lasso di tempo richiesto e sempre che nessuno dei creditori eserciti l'opposizione. Diversamente da quanto previsto dall'art. 2500, terzo co., in materia di trasformazione progressiva, la deliberazione avrà effetto solo dopo sessanta giorni di tempo. In tal caso, trova comunque applicazione la disciplina di cui all'art. 2445, ult. co., per cui, la trasformazione può aver ugualmente luogo se il tribunale ritiene infondata l'opposizione ovvero la società abbia prestato idonea garanzia.

2. La fusione

In merito all'operazione di fusione, le indicazioni contenute in legge delega richiedevano che le esigenze di semplificazione del procedimento dovevano comunque coniugarsi con il rispetto dei vincoli di derivazione comunitaria imposti nella direttiva 78/855/CEE del 9 ottobre 1978, attuata, nel nostro ordinamento, con il D.Lgs. del 16 gennaio 1991, n. 22.

Al fine di semplificare e meglio delinearne l'operazione della fusione, il legislatore della riforma ne definisce il procedimento, da un lato sfruttando taluni margini consentiti dalla direttiva stessa e rimasti inattuati dal relativo decreto di approvazione, dall'altro derogando ad alcune previsioni della direttiva stessa.

Sotto il profilo procedurale, si sono mantenute le tipologie di fusione conosciute dal testo previgente. Si continuano, pertanto, a distinguere fusioni in senso stretto, in cui tutte le società partecipanti alla fusione si estinguono, per essere sostituite da una società di nuova costituzione, da fusioni per incorporazione, in cui una delle società interessate dalla operazione sopravvive ed assorbe in sé tutte le altre.

Nella fusione possono essere implicate società dello stesso tipo (c.d. fusione omogenea), ovvero società di tipo diverso (c.d. fusione eterogenea). In quest'ultimo caso, la fusione presuppone la trasformazione delle società preesistenti non appartenenti al tipo societario dalla società che risulta al termine dell'operazione (artt. 2502, 2504-bis, co. 5).

In via interpretativa, si possono considerare ammissibili fusioni eterogenee che comportano l'aggregazione di enti collettivi con scopo associativo diverso (per es. tra società lucrative e cooperative). L'ammissibilità di tali operazioni deriva dalla nuova disciplina della trasformazione che, come si è avuto modo di precisare, è oggi ammessa anche per le società cooperative che vogliono trasformarsi in società con scopo lucrativo.



Unione mese

Notiziario mensile

Anche nell'ambito della fusione è stato eliminato il divieto di partecipazione alle società sottoposte a procedure concorsuali. Rispetto a quanto già visto in tema di trasformazione, la formulazione dell'articolo 2501 è delineata in termini più chiari, poiché esclude la fattibilità dell'operazione limitatamente a quelle imprese che abbiano già iniziato la distribuzione dell'attivo.

2.1 Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (c.d. *leveraged buy-out*)

Tra le novità più significative, in materia di fusione, si segnala le regolamentazione del *merger leveraged buy-out*.

Questa operazione, ampiamente utilizzata nella prassi, consente l'acquisto del pacchetto azionario di controllo di una società - società target o bersaglio - mediante la costituzione di una nuova società, detta *newco*, la quale, per poter realizzare l'acquisto, ricorrerà ad un finanziamento che verrà garantito dal patrimonio della società target, destinata alla fusione per incorporazione nella stessa acquirente.

La liceità e ammissibilità dell'operazione di *leveraged buy-out* nel nostro ordinamento è stata oggetto di contrasti interpretativi.

Una parte degli interpreti, peraltro confortata da un primo filone giurisprudenziale, si è espressa in termini piuttosto critici, ritenendo che la fattispecie violava il divieto di assistenza finanziaria, di cui all'art. 2358, per il quale nessuna società può accordare prestiti, né fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie, né può accettare azioni proprie in garanzia.

Più recentemente si è invece registrato un significativo cambiamento nella giurisprudenza di merito, orientata a ricercare la legittimità dell'operazione di *leverage* nelle ragioni economiche e imprenditoriali che rappresentano finalità meritevoli di tutela giuridica (Trib. Milano, 13 maggio 1999).

La nuova formulazione dell'art. 2501-bis sembra superare definitivamente tale *impasse* interpretativa, così legittimando definitivamente l'operazione finanziaria del *leverage*.

Coerentemente con i criteri fissati nella legge delega, si sono aperte le porte del nostro ordinamento alle operazioni di *leveraged buy-out* e, in particolare, a quelle culminanti nella fusione per incorporazione della target nella società acquirente.

Il nuovo testo di legge richiede, a tal fine, che nei progetti di fusione e nelle relative relazioni degli organi amministrativi si evidenzino le risorse idonee a ripagare il debito e che sia possibile utilizzare il patrimonio della società risultante dalla fusione come generica garanzia delle obbligazioni di rimborso del debito contratto in pendenza dell'operazione.

2.2. La procedura di fusione

Gli articoli da 2501-ter a 2501-septies regolano i profili procedurali della fusione. Di seguito ci soffermeremo sugli aspetti più innovativi, che la riforma ha introdotto.

Quanto al progetto di fusione, oggi disciplinato dall'art. 2501-ter, l'unica modifica sostanziale è quella contenuta nell'ultimo comma, dove si legge che *"tra l'iscrizione del progetto di fusione e la data fissata per la decisione, devono intercorrere almeno trenta giorni"*. Il tenore più generale della disposizione è dovuto alla necessità di tenere conto della possibile partecipazione all'operazione di fusione anche di società di persone.

L'ultimo capoverso prevede, inoltre, la possibilità di rinunciare al suddetto termine, nel caso di consenso unanime dei soci. Trapela un atteggiamento di favore nei confronti dei soci, che va a superare l'annosa questione circa la presunta indisponibilità di un termine, che si riteneva dettato anche in favore dei terzi.

Nessuna particolare innovazione comportano i nuovi articoli 2501-quater, relativo alla situazione patrimoniale, e 2501-quinques, attinente alla relazione dell'organo amministrativo. L'unica modifica sostanziale concerne il riferimento all'organo amministrativo, ora individuabile, nel sistema tradizionale e in quello monistico, nel Consiglio di amministrazione, ovvero nel Consiglio di gestione nel sistema dualistico.



Unione mese

Notiziario mensile

Qualche precisazione merita, invece, l'art. 2501-sexies, dedicato alla relazione degli esperti. Le modificazioni della norma, rispetto alla precedente versione, attengono al regime di nomina degli esperti, differenziato a seconda del tipo sociale risultante dall'operazione di fusione. E infatti, se per le S.p.A. e per le S.A.p.A. la scelta è effettuata dal tribunale del luogo in cui ha sede la società, per le S.r.l., invece, gli esperti possono essere direttamente scelti tra i soggetti iscritti nell'albo dei revisori o tra le società di revisione iscritte nell'apposito albo, senza l'intervento del tribunale. Il decreto correttivo di febbraio ha però precisato che l'esperto (o gli esperti), incaricati dell'obbligo di redazione della perizia, sono scelti tra quelli di cui al primo comma dell'art. 2409-bis c.c. La stessa modalità si applica nel caso di società quotate in mercati regolamentati.

Qualora si proceda alla fusione di una società di persone in una società di capitali, l'ultimo comma della norma in commento affida agli esperti il compito di redazione di una perizia di stima.

Alcune brevi osservazioni anche sull'articolo 2502 "*Decisioni in ordine alla fusione*".

La norma definisce nuove modalità sulla formazione della volontà sociale.

Nelle società di persone, è ora richiesto il consenso della maggioranza dei soci, determinata secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili, e non più l'unanimità dei consensi. Quanto invece alle società di capitali, si richiamano le norme per la modificazione dell'atto costitutivo o dello statuto.

Diversamente dalla normativa precedente all'intervento riformatore, è poi prevista, in sede di approvazione della decisione in ordine alla fusione, la modificabilità del progetto di fusione, sempre che, precisa la norma, non si tratti di variazioni che incidano sui diritti dei soci o dei terzi.

2.3 L'opposizione dei creditori e degli obbligazionisti

A tutela dei creditori sociali anteriori all'iscrizione del progetto di fusione è stato chiaramente mantenuto il diritto di esercitare l'opposizione. Anche questa disciplina presenta alcune varianti rispetto al passato che meritano di essere segnalate.

In primo luogo, le società interessate dalla operazione di fusione non potranno dare attuazione al relativo progetto, ancorché approvato dalle rispettive assemblee, se non dopo che siano decorsi sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2502-bis (ovvero dalla deliberazione di fusione) ove, anteriormente alla riforma, si faceva genericamente riferimento alla iscrizione del progetto di fusione nel registro delle imprese.

Il successivo articolo 2503 consente di derogare a tale previsione se:

- risulti il consenso dei creditori;
- si provveda al pagamento dei creditori dissenzienti;
- vengano depositate, in mancanza, le somme richieste per la garanzia dei creditori medesimi presso una banca.

Per favorire la realizzazione dell'operazione, la stessa potrà essere effettuata, anche prima del decorso dei sessanta giorni e anche in difetto delle condizioni appena richiamate se, per tutte le società partecipanti alla fusione, un'unica società di revisione asseveri che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società non richieda garanzie a tutela dei creditori.

In mancanza di tali garanzie, i creditori dissenzienti possono proporre opposizione alla fusione, nel termine di sessanta giorni. Questo termine è stato opportunamente modificato dall'Avviso di rettifica del luglio 2003, al fine di superare un evidente difetto di coordinamento con il termine fissato nel comma precedente.

In applicazione dell'ultimo comma dell'art. 2445 c.c., il tribunale può tuttavia disporre, l'esecuzione della fusione, se la società presti idonea garanzia in favore del creditore opponente, ovvero, risulti infondato il pericolo di pregiudizio.

Quanto alla tutela degli obbligazionisti, il successivo art. 2503-bis riproduce fedelmente il contenuto del precedente art. 2504 c.c. E', così, mantenuto il difetto di legittimazione del singolo obbligazionista a proporre opposizione, qualora la fusione sia stata approvata dalla loro assemblea. Anche la disciplina dettata per i portatori di obbligazioni convertibili è rimasta inalterata. Le uniche variazioni attengono ai termini, ora pari a



Unione mese

Notiziario mensile

novanta giorni, per la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale dell'avviso diretto agli obbligazionisti e a trenta giorni, per l'esercizio del diritto di conversione delle obbligazioni possedute.

2.4 La forma e gli effetti della fusione

Nessuna particolare segnalazione è da farsi sulla norma recante "*La forma della fusione*". L'art 2504, che riproduce la previgente formulazione, stabilisce definitivamente che l'atto di fusione deve risultare da atto pubblico, anche ove la fusione per incorporazione riguardi una società semplice incorporante.

Quanto, invece, agli effetti derivanti dall'operazione di fusione, la nuova formulazione dell'art. 2504-bis contiene una serie di importanti novità e precisazioni.

Coerentemente con le previsioni dettate in legge delega, che imponevano, all'art. 7, co. 1, lett. d), di disciplinare i criteri di formazione del primo bilancio successivo all'operazione di fusione, l'articolo in esame offre, al quarto comma, una serie di criteri circa la contabilizzazione e la imputazione delle attività e passività risultanti in bilancio.

Nell'ultimo comma si precisa, inoltre, che la fusione attuata mediante costituzione di una nuova società di capitali ovvero mediante incorporazione in una società di capitali, non libera i soci a responsabilità illimitata dalle obbligazioni delle rispettive società partecipanti alla fusione, sorte anteriormente all'iscrizione dell'atto di fusione, se non risulta che i creditori abbiano prestato il loro consenso.

2.5. Nuove fattispecie di fusione

Ragioni di completezza impongono di segnalare nuove fattispecie di fusione, caratterizzate da procedimenti altamente semplificati, che vanno ad aggiungersi all'ipotesi di fusione per incorporazione di società interamente, già disciplinata nel vigore della previgente disciplina.

2.5.1. L'incorporazione di società interamente posseduta

Il nuovo art. 2505 propone un meccanismo di fusione notoriamente semplificato.

Come noto, l'operazione trova applicazione nel caso di fusione tra società interamente possedute. Rispetto alla disciplina previgente, è però possibile che la relativa decisione sia assunta da parte dei rispettivi organi amministrativi delle società interessate, sempre che lo statuto o l'atto costitutivo la preveda.

Nonostante la riforma accordi all'organo amministrativo la decisione di procedere alla fusione, resta fermo il diritto dei soci, che rappresentano il 5% del capitale della incorporante, di richiedere, nel termine di otto giorni dal deposito del progetto di fusione, che la decisione sia assunta in sede assembleare.

2.5.2 Incorporazione di società posseduta al 90%

Il successivo articolo 2505-bis introduce un'ulteriore procedura semplificata di fusione che ricorre tra società possedute al 90%.

La norma riconosce la possibilità di procedere alla fusione, senza il preventivo deposito della relazione degli esperti di cui all'art. 2501-sexies. Questa possibilità è tuttavia subordinata alla concessione agli altri soci, detentori del rimanente 10% della società incorporata, del diritto di vendere le loro azioni o quote alla società incorporante alla società incorporante, e del conseguente obbligo per quest'ultima di acquistarle, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso.

Come appena visto per la fusione di una società interamente posseduta, l'atto costitutivo o lo statuto possono prevedere che la decisione in ordine alla fusione sia rimessa all'organo amministrativo della sola società incorporante, con deliberazione risultante da atto pubblico. Anche nel caso di fusione per incorporazione di società partecipate al 90%, dunque, è riservato ampio spazio all'autonomia statutaria, ma resta salvo, in forza



Unione mese

Notiziario mensile

del richiamo al terzo comma dell'art. 2501-ter, il diritto in capo ai soci che rappresentino il 5% del capitale sociale di chiedere che la decisione sia adotta a maggioranza dei soci.

Si segnala che l'Avviso di rettifica del luglio 2003 ha modificato il termine di cui all'art. 2505-bis, co. 2, c.c., entro il quale la società incorporante deve procedere all'iscrizione del progetto di fusione. L'attuale previsione, in linea con l'art. 2501-ter, co. 3, che definisce l'iter del progetto di fusione nell'ipotesi ordinaria, vuole che tale adempimento avvenga almeno 30 giorni prima della data fissata per la decisione di fusione da parte della società incorporata.

2.5.3 Fusioni cui non partecipano società con capitale rappresentato da azioni

Sempre nell'ottica di snellimento del procedimento di fusione, l'art. 2505-quater prevede ulteriori semplificazioni nell'ipotesi di fusioni cui non partecipino società per azioni, società in accomandita per azioni, ovvero società cooperative.

Rinviamo al dettato della norma per l'indicazione delle varie agevolazioni. Ci limitiamo a segnalare che è consentito, in deroga a quanto previsto dall'art. 2501, co. 2, la libera partecipazione all'operazione di fusione anche alle società che versano in liquidazione e abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo.

3. La scissione

Come chiarisce la relazione accompagnatoria al decreto legislativo n. 6/03, anche in materia di scissione, il legislatore ha cercato di contemperare le indicazioni contenute nella legge delega con l'esigenza di rispettare i vincoli di derivazione comunitaria e in particolare quelli imposti dalla direttiva 82/891/CEE del 17 dicembre 1982. Nel rispetto dei criteri imposti dalla legge delega, la nuova disciplina della scissione ha subito, nella riforma, limitate ma significative variazioni rispetto al modello precedente, peraltro prevalentemente concentrate nella norma di apertura: l'art. 2506.

Conformemente alla vecchia disciplina, la scissione può essere integrale (o totale) - in cui l'intero patrimonio della società che va a scindersi viene assegnato a più società - ovvero parziale - ove, per contro, l'assegnazione ha per oggetto solo una parte del patrimonio della società che si scinde a beneficio di una o più società.

Precisa la Relazione che, in tema di scissione, si è ritenuto opportuno caratterizzare i riflessi dell'operazione in termini di "assegnazione", al fine di chiarire che, nell'ambito di questa operazione, non si applicano le regole relative ai trasferimenti dei singoli beni.

Una prima significativa novità è contenuta nel secondo comma dell'art. 2506, in cui è prevista la possibilità del conguaglio in danaro, "(...) purché non superiore al 10% del valore nominale delle azioni o quote attribuite".

Con l'espressa previsione del conguaglio in danaro, il legislatore della riforma sana una delle più evidenti differenze tra il progetto di fusione e quello di scissione.

L'art. 21 della VI direttiva CEE aveva previsto espressamente il conguaglio in danaro - a copertura dei resti di cambio - nel limite del 10% anche per la scissione. Nella legge di attuazione della direttiva, il legislatore aveva però richiamato tale possibilità, limitatamente alla fusione e non anche nella scissione, determinando una diversità di disciplina da taluni criticata.

La nuova previsione dell'art. 2506, superando definitivamente la questione, consente anche per la scissione un conguaglio in danaro, purché non superiore al 10% del valore nominale delle azioni o quote attribuite.

E' disposto, inoltre, che per consenso unanime, ad alcuni soci non vengano attribuite azioni o quote di una delle società beneficiarie della scissione, ma azioni o quote della società scissa.



Unione mese

Notiziario mensile

Il successivo terzo comma dell'articolo 2506 stabilisce, infine, che la società scissa può attuare il proprio scioglimento, senza liquidazione. Assistiamo, dunque, ad un cambiamento di prospettiva notevole se si considera che, la disposizione in esame, non operando una distinzione tra le due fattispecie di scissione, sembra legittimare, da un lato la possibilità di procedere a scissione totale, senza contestuale estinzione, dall'altro di effettuare una scissione parziale anche previo scioglimento delle società che si scindono.

Infine, come abbiamo già visto in materia di fusioni, il legislatore ammette l'operazione di scissione anche alle società soggette a procedure concorsuali, con la sola esclusione di quelle in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo (art. 2506, co. 4).

3.1 Il procedimento di scissione

Il procedimento di scissione è modellato, fatte salve alcune varianti, su quello previsto per la fusione.

Gli amministratori delle società partecipanti alla scissione devono redigere un progetto di scissione unitario, che deve contenere:

- a) la descrizione degli elementi patrimoniali da assegnare a ciascuna delle società beneficiarie, nonché l'eventuale conguaglio in denaro;
- b) i criteri di distribuzione ai soci delle azioni o quote delle società beneficiarie.

La legge prevede, inoltre, una specifica disciplina relativa alla sorte degli elementi attivi e passivi, la cui destinazione non sia desumibile dal progetto di scissione, la quale, però, risulta differenziata a seconda che si tratti di scissione parziale o totale.

Nella scissione totale, le attività di incerta attribuzione sono ripartite tra le società beneficiarie in proporzione della quota di patrimonio netto loro attribuito, mentre delle passività di dubbia imputazione rispondono tutte in via solidale.

Nella scissione parziale, invece, le relative attività restano in capo alla società trasferente. Quanto invece alle passività di dubbia imputazione rispondono solidalmente, sia la trasferente sia le società beneficiarie, ma solo limitatamente al valore effettivo del patrimonio netto ottenuto.

I criteri di distribuzione delle azioni o quote delle società beneficiarie devono risultare dal progetto di scissione. Qualora non vi sia proporzionalità nell'attribuzione delle partecipazioni rispetto alle partecipazioni al capitale della società scissa (qualora cioè si voglia effettuare una scissione c.d. proporzionale), il progetto deve riconoscere al socio che non intenda approvare l'operazione la possibilità di far acquistare le proprie partecipazioni, per un corrispettivo determinato, secondo i criteri previsti per il recesso, previa indicazione dei soggetti a carico dei quali è posto l'obbligo di acquisto.

Se, quindi, anteriormente alla riforma, il socio assente o dissenziente poteva ostacolare la scissione proporzionale, esercitando il diritto di opzione per la partecipazione a tutte le società interessate all'operazione, in proporzione alla sua quota di partecipazione originaria nella società, la nuova disciplina riconosce il solo diritto di liquidazione, secondo i nuovi criteri previsti in caso di recesso.

Obbligati all'acquisto sono, invece, la società scissa, la beneficiaria, i soci ovvero i terzi.

Quanto, infine, alla documentazione da allegare in fase di scissione, l'art. 2506-ter richiama la situazione patrimoniale e la relazione illustrativa che gli amministratori delle società partecipanti alla scissione hanno l'obbligo di redigere. Sulle modalità di redazione, il legislatore si limita a richiamare, *per relationem*, gli art. 2501-quater e 2501-quinquies, inerenti alla disciplina della fusione. È inoltre previsto l'esonero dell'organo amministrativo dalla redazione di tali documenti, nel caso del consenso unanime dei soci e dei possessori di strumenti finanziari che danno diritto di voto nelle società partecipanti alla scissione (art. 2506-ter, co. 4).



Unione mese

Notiziario mensile

In applicazione dell'art. 2501-sexies è infine richiamata la relazione degli esperti. Tale ultima relazione non è tuttavia necessaria qualora la scissione avvenga mediante costituzione di una o più società e le azioni o quote sono assegnate secondo un criterio proporzionale, ritenendosi che, in tal caso, la situazione resti sostanzialmente invariata per i soci.

Per tutti gli altri adempimenti non richiamati il legislatore rinvia alle norme sulla fusione.

Per informazioni: Servizio Fiscale - 035.275.223/221/222/289/216