

**Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121
che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni,
le fusioni e le scissioni transfrontaliere (Atto n. 11)**

Audizione di Assonime

presso le Commissioni riunite II (Giustizia) e VI (Finanze) della Camera dei Deputati

Roma, 10 Gennaio 2023

Ringrazio le Commissioni II e VI della Camera dei Deputati qui riunite per l'invito a produrre osservazioni sullo schema di decreto legislativo di attuazione della direttiva (UE) 2019/2121.

Il Consiglio dei Ministri ha adottato in via preliminare e trasmesso alle competenti Commissioni parlamentari - il 9 dicembre 2022 - uno schema di decreto legislativo che attua nel nostro ordinamento la direttiva europea 2019/2121 in materia di trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere¹.

L'obiettivo di fondo di questa nuova disciplina europea è quello di favorire la libertà di stabilimento delle imprese per incentivare la crescita e la concorrenza, mantenendo un'adeguata protezione dei portatori dei vari interessi.

Fino ad ora, solo la fusione transfrontaliera era stata oggetto di armonizzazione a livello europeo con la direttiva 2005/56/CE, trasposta nel nostro ordinamento con il d. lgs. n. 108/2008.

La nuova direttiva 2019/2121 costituisce un significativo passo in avanti per favorire la libertà di stabilimento delle società, sotto un duplice profilo. Sono oggetto di armonizzazione non più solo le operazioni di fusione ma anche quelle di scissione e le c.d. trasformazioni che sono quelle operazioni in cui una società, senza sciogliersi, muta la legge applicabile e il tipo sociale adottando quello dello Stato di destinazione. Inoltre, mentre l'approccio della previgente disciplina europea sulle fusioni transfrontaliere si fondava prevalentemente su norme di conflitto, che impongono l'individuazione della legge applicabile di uno Stato al singolo caso, il nuovo assetto europeo armonizza la disciplina prevedendo norme di diritto materiale uniforme.

Con la legge di delegazione europea 2021, è stata attribuita al Governo la delega per attuare la già menzionata direttiva 2019/2121, prevedendo una serie di criteri direttivi che mirano a regolare con il decreto di attuazione anche temi non strettamente legati all'attuazione della direttiva stessa².

Il tema delle operazioni straordinarie transfrontaliere è di assoluta rilevanza per assicurare la mobilità delle società e rendere il sistema italiano attrattivo per le imprese estere nonché per rendere più competitive le imprese italiane. Al fine di realizzare questi obiettivi, la trasposizione nel nostro ordinamento della direttiva dovrebbe avvenire in coerenza con tre principi generali: 1)

¹ Si tratta della direttiva 2019/2121 del 27 novembre 2019, che integra la direttiva 2017/1132 relativa all'armonizzazione europea di alcuni aspetti del diritto societario.

² Legge 4 agosto 2022, n. 127, art. 3.

l'adeguamento al dettato della direttiva deve avvenire nel rispetto del divieto di *gold plating*; 2) nel caso in cui la direttiva attribuisca agli Stati membri possibili opzioni, dovrebbero privilegiarsi quelle soluzioni che facilitano le operazioni in esame; 3) si dovrebbero introdurre, ove possibile, semplificazioni di carattere procedimentale sui profili non coperti dalla direttiva. Più in generale, questo approccio di semplificazione e allineamento alla disciplina europea, evitando particolarismi o appesantimenti della normativa nazionale, dovrebbe essere un criterio guida per il legislatore italiano al fine di garantire la competitività del sistema. Occorre infatti considerare che il mercato italiano ha registrato negli ultimi anni un crescente fenomeno di forum shopping societario (vale a dire di spostamento della sede legale di società in ordinamenti più favorevoli) che ha interessato anche grandi società quotate; questo fenomeno, insieme a quello anch'esso frequente del c.d. *listing shopping* (vale a dire la quotazione su un mercato dotato di maggiore liquidità e di un ecosistema più maturo, con il mantenimento della sede sociale in Italia) rischia di determinare un impoverimento dell'intero sistema economico e finanziario italiano.

Lo schema di decreto legislativo è da valutare con assoluto favore, in quanto tendenzialmente in linea con le suddette indicazioni. Si intende tuttavia svolgere qualche osservazione con riguardo ad alcuni specifici punti.

1. Recesso dei soci (artt. 9, 25, 27 e 42)

Le operazioni straordinarie disciplinate dallo schema di decreto attribuiscono il diritto di recesso ai soci che non hanno concorso alla loro approvazione³. Tale diritto in parte è disciplinato con norme autonome e in parte è disciplinato con il richiamo alle previsioni del codice civile in tema di recesso dalle società per azioni.

Commento

Una prima questione riguarda i soggetti legittimati all'esercizio del diritto in esame.

In base alla direttiva, gli Stati membri devono assicurare il diritto di recesso ai soci che si sono espressi in modo contrario alle operazioni e possono riconoscere il medesimo diritto anche ad altri soci⁴.

³ Artt. 9, 25, 27, 42 dello schema di decreto.

⁴ Artt. 86decies, 126bis, 160decies della direttiva.

Lo schema di decreto si riferisce ai soci che non hanno concorso all'approvazione dell'operazione, in coerenza con quanto previsto dalla disciplina del Codice civile sul diritto di recesso (cfr. art. 2437 c.c.). Questa ampia dizione sembra comprendere non solo i soci che si sono espressi in modo contrario, ma anche gli assenti e gli astenuti. Sembra quindi che il legislatore nazionale abbia esercitato l'opzione di ampliamento soggettivo prevista dalla direttiva. Tale impostazione non appare coerente con la tabella di concordanza pubblicata in allegato allo schema di decreto, in cui si afferma invece che l'opzione di ampliamento soggettivo all'esercizio del diritto di recesso non è stata esercitata.

Un secondo profilo riguarda il rapporto tra questa disciplina speciale e la disciplina generale sul diritto di recesso contenuta negli artt. 2437 ss. c.c.

Nel sistema del Codice civile, il diritto di recesso spetta in una serie di situazioni, tra cui il caso di trasferimento della sede sociale all'estero⁵. Questa causa di recesso trova giustificazione proprio per il fatto che il trasferimento della sede sociale all'estero comporta il mutamento della legge applicabile alla società. Poiché ora tale situazione sembra interamente coperta dalla disciplina contenuta nello schema di decreto, un'esigenza di razionalizzazione normativa dovrebbe condurre a realizzare un coordinamento tra gli ambiti di applicazione del Codice civile e della legge speciale sulle operazioni straordinarie transfrontaliere in tema di diritto di recesso. Il coordinamento deve avvenire nel senso di lasciare solo alla legge speciale il compito di regolare il diritto di recesso in caso di trasferimento della sede sociale all'estero. Tale esigenza di coordinamento appare del tutto coerente con un principio generale di delega proprio per garantire sistematicità all'intervento in questione.

Proposta

Si dovrebbe espungere dall'art. 2437, primo comma, del Codice civile, la lettera c).

2. Relazione degli esperti (art. 22)

La relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio e del valore di liquidazione deve essere redatta da un revisore legale o da una società di revisione iscritti nell'apposito registro. Per le

⁵ Art. 2437, primo comma, lett. c), c.c.

società quotate si prevede che l'esperto sia scelto tra le società di revisione iscritte nell'apposito albo⁶.

Commento

Come chiaramente evidenziato anche nella relazione illustrativa dello schema di decreto, l'individuazione delle figure titolate a redigere la relazione degli esperti nelle società quotate è ricalcata sulla disciplina contenuta nel Codice civile per le operazioni domestiche. Appare quindi opportuno che l'aderenza alle previsioni 2501sexies del Codice civile sia puntuale.

La direttiva 2019/2121⁷ attribuiva agli Stati membri l'opzione di escludere l'obbligo di redigere la relazione dell'esperto in caso di società unipersonale. Questa opzione non è stata esercitata dallo schema di decreto, pur essendo una forma di semplificazione significativa che non sembra ledere alcun interesse rilevante dei soci. Nel caso di unico socio, non vi sono, infatti, soci di minoranza che potrebbero essere incisi in senso negativo dalle operazioni in esame.

Proposta

L'art. 22 dello schema dovrebbe essere modificato prevedendo che: *“Se la società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera è ammessa alla negoziazione in mercati regolamentati, l'esperto è scelto tra le società di revisione sottoposte alla vigilanza della Commissione Nazionale per le Società e la Borsa”*.

Allo stesso art. 22 dovrebbe essere aggiunto un comma settimo secondo cui: *“La relazione non deve essere redatta nel caso in cui l'intera partecipazione appartenga a un unico socio”*.

3. Formalità di messa a disposizione della documentazione (art. 23)

Per quanto riguarda le modalità di messa a disposizione della documentazione, lo schema di decreto detta, per tutte e tre le operazioni, una disciplina articolata⁸.

La relazione dell'organo amministrativo è depositata in copia presso la sede della società e messa a disposizione in forma elettronica. La stessa è a disposizione dei soci durante i 45 giorni che

⁶ Art. 22 dello schema di decreto.

⁷ Artt. 86septies, 125 e 160septies della direttiva.

⁸ Artt. 7, 23 e 42.

precedono la decisione in ordine alla fusione ed è inviata almeno 45 giorni prima della decisione ai rappresentanti dei lavoratori o ai lavoratori stessi in mancanza di rappresentanti. Il progetto di fusione, una volta redatto, è reso disponibile con le stesse modalità. La relazione degli esperti e gli altri atti previsti dall'art. 2501septies del Codice civile restano a disposizione dei soci, durante i 30 giorni che precedono la decisione.

Commento

Le formalità di messa a disposizione del pubblico sembrano imporre il deposito di una copia presso la sede sociale. La disciplina del Codice civile per il deposito degli atti relativi alle operazioni di fusione equipara il deposito di copia presso la sede sociale con la pubblicazione sul sito internet della società⁹.

A fini di semplificazione procedimentale, sarebbe opportuno riprendere le medesime formalità di messa a disposizione dei documenti previste dal Codice civile per la fusione domestica.

Proposta

L'art. 23 dello schema dovrebbe essere modificato prevedendo che il progetto di fusione, la relazione dell'organo amministrativo, la relazione degli esperti e gli altri atti previsti dall'art. 2501septies del codice civile sono messi a disposizione con la pubblicazione sul sito internet della società ovvero con il deposito presso la sede della società.

4. Opposizione dei creditori (art. 28)

Il certificato preliminare di fusione (scissione o trasformazione) non può essere rilasciato prima di 90 giorni dal deposito del progetto di fusione nel Registro delle imprese per consentire l'opposizione dei creditori che si ritengono pregiudicati dall'operazione.

Il certificato può essere rilasciato anticipatamente in presenza di una serie di condizioni tra loro alternative (quando risulta il consenso dei creditori o il pagamento degli stessi creditori ovvero ancora quando siano depositate presso una banca le somme per il pagamento). Si prevede poi che il deposito non è necessario quando la relazione degli esperti sia redatta, per tutte le società, da

⁹ Art. 2501septies c.c.

un'unica società di revisione che assevera il fatto che non siano necessarie garanzie a tutela dei crediti¹⁰.

Commento

La previsione sulla relazione unica di asseverazione del revisore intende replicare il modello previsto dal Codice civile per le fusioni domestiche (cfr. art. 2503 c.c.) in cui tale relazione è un'ulteriore condizione che consente di realizzare in termini anticipati l'operazione di fusione.

Se l'intento dello schema di decreto è consentire, anche per le operazioni transfrontaliere, questa anticipazione dei tempi di realizzazione dell'operazione in presenza di una relazione unica di asseverazione del revisore, questa volontà deve essere espressa in modo più chiaro attraverso una migliore formulazione della norma.

Proposta

L'art. 28 dovrebbe essere modificato prevedendo che il certificato preliminare può essere rilasciato prima dei 90 giorni anche quando la relazione dell'esperto sia redatta, per tutte le società, da un'unica società di revisione che assevera il fatto che non siano necessarie garanzie a tutela dei crediti.

5. Scissione con scorporo (art. 51)

La direttiva 2019/2121 comprende, nelle scissioni transfrontaliere, anche la c.d. scissione con scorporo, che è l'operazione con cui una società assegna parte del suo patrimonio a una o più società di nuova costituzione e a se stessa le relative quote di partecipazione¹¹.

La legge di delegazione europea 2021, nell'attribuire al Governo la delega per attuare la direttiva 2019/2121, ha previsto un criterio di delega specifico in base al quale le società, ai fini del trasferimento di attività e passività a una o più società di nuova costituzione regolate dal diritto interno, possano avvalersi della disciplina prevista per la scissione con le semplificazioni previste dalla direttiva 2019/2121¹².

¹⁰ Art. 28 dello schema di decreto.

¹¹ Art. 160ter, paragrafo 4, lett. d), della direttiva.

¹² Art. 3, lett. p).

In attuazione di questa indicazione, lo schema di decreto legislativo introduce direttamente nel Codice civile, all'art. 2506.1, primo comma, una nuova figura di scissione, qualificata scissione mediante scorporo, che ricalca la previsione della direttiva, prevedendo un procedimento parzialmente semplificato rispetto a quello previsto per le scissioni ordinarie¹³.

Commento

L'introduzione tra le operazioni qualificabili come scissione nel codice civile, anche della c.d. scissione con scorporo, alla quale sembra applicarsi il relativo procedimento, pur quando si tratti di operazioni puramente domestiche, solleva notevoli perplessità.

In primo luogo, è da sottolineare come la scissione con scorporo, nel sistema europeo, è una nozione speciale relativa alle operazioni transfrontaliere che non è ricompresa nella nozione generale di scissione contenuta nella direttiva di armonizzazione del diritto societario 2017/1132. La figura della scissione è sempre caratterizzata dal fatto che le partecipazioni di concambio sono attribuite ai soci della società scissa e non alla società scissa stessa¹⁴.

Il fatto di applicare a questa figura, che è per sua natura estranea alla scissione tradizionale, il procedimento sulla scissione transfrontaliera potrebbe avere una sua giustificazione in quanto la scissione transfrontaliera con scorporo realizza, in termini di effetti, l'assoggettamento a una nuova legge societaria di un certo ramo aziendale compreso in una nuova società.

Per le operazioni domestiche invece questa giustificazione non trova fondamento, in quanto non muta la legge societaria applicabile, e si realizza invece un effetto di significativo incremento del livello di disciplina di operazioni domestiche.

In assenza di questa nuova previsione, infatti, un'operazione di questo tipo, in cui le partecipazioni si attribuiscono non ai soci della scissa ma alla scissa stessa, sarebbe da qualificare come una comune operazione di costituzione di una o più società alla quale non avrebbe trovato applicazione la disciplina sulla scissione ma solo la disciplina sulla costituzione di società con conferimento in natura.

Per questa considerazione, tale formulazione potrebbe anche non essere coerente con i principi della legge di delega. Essa, infatti, prevede che la società, per queste operazioni, *possa* avvalersi della

¹³ Art. 2506.1 c.c.

¹⁴ Artt. 136, 155 e 159 della direttiva 2017/1132.

disciplina per la scissione parzialmente semplificata. È chiaro quindi che, mentre l'intento del legislatore delegato è quello di realizzare una forma di semplificazione, l'effetto pratico di questa previsione è quello di introdurre invece l'obbligo di adottare un procedimento molto più vincolante rispetto a quello finora adottato.

Proposta

Si propone di abrogare l'art. 51, primo comma, dello schema di decreto e di regolare unicamente le scissioni con scorporo di natura transfrontaliera.

6. Operazioni straordinarie transfrontaliere di società in stato di crisi o insolvenza

La disciplina delle operazioni straordinarie transfrontaliere contenuta nello schema di decreto pone alcune esigenze di coordinamento con la disciplina della crisi d'impresa prevista dal d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14 (cd. Codice della crisi e dell'insolvenza) nel caso in cui la società interessata dall'operazione sia soggetta a una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza.

Sul punto, la direttiva consentiva agli Stati membri di escludere dall'ambito di applicazione le società sottoposte a procedure di insolvenza o a quadri di ristrutturazione preventiva. L'articolo 2, comma 3 dello schema di decreto stabilisce, invece, che la relativa disciplina si applica *“in quanto compatibile, alle operazioni transfrontaliere o internazionali riguardanti società nei cui confronti sono aperte procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza, se la normativa a esse applicabile consente trasformazioni, fusioni e scissioni senza dettarne la disciplina”*.

Commento

Appare condivisibile la scelta del decreto di non escludere a priori dall'ambito di applicazione della disciplina le operazioni che interessano società in procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza. Le operazioni straordinarie costituiscono, infatti, nella prassi uno dei principali strumenti di attuazione dei piani concordatari funzionali al buon esito del tentativo di risanamento dell'impresa e alla preservazione dei complessi aziendali. L'estensione della disciplina delle operazioni transfrontaliere anche alle ipotesi in cui l'impresa abbia presentato domanda di accesso a una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza può costituire un incentivo agli investimenti esteri nel nostro ordinamento, agevolando le procedure di ristrutturazione.

Tuttavia, è da notare come il Codice della crisi e dell'insolvenza preveda alcune regole specifiche per le operazioni straordinarie che si collocano all'interno di una procedura concorsuale, volte ad assicurarne la speditezza dell'esecuzione e la stabilità degli effetti. A tal fine, in particolare, il Codice in primo luogo riconosce espressamente che il piano possa prevedere operazioni di fusione, scissione e trasformazione¹⁵. Qualora ciò si verifici, tuttavia, i creditori possono contestare la validità dell'operazione stessa solo in sede di opposizione all'omologazione, mentre ai soci è precluso il diritto di recesso fino all'attuazione del piano¹⁶. Si tratta di deroghe alla disciplina civilistica volte ad evitare che l'ostruzionismo di soci e creditori possa pregiudicare e ritardare il tentativo di risanamento. Tali deroghe dovrebbero rimanere ferme anche nel caso in cui l'operazione presenti caratteri transfrontalieri, senza pregiudicare l'applicazione complessiva delle regole previste dal decreto.

A tale riguardo si segnala come la formulazione dell'articolo 2, comma 3 che prevede entro certi limiti l'applicazione del decreto alle operazioni straordinarie riguardanti società sottoposte a procedure di regolazione della crisi e dell'insolvenza non è chiara sul punto. L'interpretazione letterale della norma potrebbe infatti indurre a ritenere che lo schema di decreto non possa applicarsi alle operazioni transfrontaliere poste alla base di procedure concorsuali, posto che il Codice della crisi pur ammettendo espressamente tali operazioni come richiesto dall'articolo 2, comma 3 dello schema di decreto, ne detta allo stesso tempo una specifica disciplina.

Proposta

Per preservare le esigenze di salvaguardia dell'impresa in procedura concorsuale incentivando al contempo gli investimenti esteri nell'ambito delle procedure stesse, sarebbe più opportuno prevedere l'applicabilità delle disposizioni del decreto *“in quanto compatibile, alle operazioni transfrontaliere o internazionali riguardanti società nei cui confronti sono aperte procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza”*. Questa formulazione consentirebbe l'applicazione della nuova disciplina anche alle operazioni che coinvolgono le imprese in procedura, mantenendo ferme le deroghe specifiche previste dal Codice della crisi. La clausola di compatibilità appare, infatti, sufficiente a garantire il coordinamento tra le due discipline. Qualora si intendesse, invece, rafforzare ulteriormente la prevalenza della disciplina del Codice della Crisi sulla disciplina

¹⁵ V. articolo 120 del Codice della Crisi.

¹⁶ V. articolo 116 del Codice della Crisi.

generale, si potrebbe prevedere l'applicabilità delle disposizioni del decreto *“in quanto compatibili, alle operazioni transfrontaliere o internazionali riguardanti società nei cui confronti sono aperte procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza, senza pregiudizio per la disciplina nazionale in tema di crisi d'impresa.”*