

## Il procedimento di fusione

---

di Luca Guerrini\*

*Sommario:* 1. La fusione e le sue forme. – 2. Le società che possono prendere parte a una fusione. – 2.1. La fusione e le società in liquidazione. – 2.2. La fusione e le società soggette a procedure concorsuali. – 3. Il progetto di fusione. – 3.1. La funzione del progetto di fusione. – 3.2. Il contenuto del progetto di fusione. – 3.3. Il deposito del progetto di fusione presso il registro delle imprese, le “nuove” forme di pubblicità on line del progetto di fusione e la rinuncia al termine per il deposito. – 4. La situazione patrimoniale. – 4.1. La funzione e il contenuto della situazione patrimoniale. – 4.2. L’aggiornamento della situazione patrimoniale. – 4.3. La rinuncia alla situazione patrimoniale. – 5. La relazione dell’organo amministrativo. – 5.1. Il contenuto e la funzione della relazione dell’organo amministrativo. – 5.2. Il rapporto di cambio. – 5.3. La rinuncia alla relazione degli amministratori. – 6. La relazione dell’esperto sulla congruità del rapporto di cambio. – 6.1. Il contenuto e la funzione della relazione dell’esperto. – 6.2. La nomina dell’esperto. – 6.3. L’esito della relazione dell’esperto. – 6.4. La rinuncia alla relazione dell’esperto. – 7. La relazione di stima nella fusione di società di persone con società di capitali. – 8. Il deposito dei documenti presso la sede sociale.

### 1. La fusione e le sue forme

---

La fusione è un’operazione di concentrazione tra due o più imprese, che diventano un’unica entità sul piano giuridico<sup>1</sup>. La fusione può avvenire non solo

---

\* Avvocato. Dottore di ricerca in Diritto dell’impresa presso l’Università Luigi Bocconi di Milano.

<sup>1</sup> L’operazione di fusione crea una concentrazione giuridica ed è contrapposta al fenomeno dei gruppi di società, dove, a fronte di un’unitarietà economica tra i componenti del gruppo, ciascuno mantiene una differente soggettività giuridica. Sul fenomeno dei gruppi di società e sugli effetti delle concentrazioni economiche che vengono così create, *ex multis*, si veda: F. GALGANO, *L’impresa di gruppo*, in *Commentario del codice civile Scialoja-Branca-Galgano-Direzione e coordinamento di società*, Bologna, 2014, 1 ss.

tra società dello stesso tipo (fusione omogenea) o tra società di tipo diverso (fusione eterogenea), ma anche tra società ed altri enti, e, in quest'ultimo caso, l'operazione è ammessa nei soli limiti in cui è permessa la trasformazione eterogenea.

La disciplina della fusione tra società è contenuta negli artt. da 2501 a 2505-*quater* c.c., mentre, al di fuori del codice civile, sono regolate specifiche ipotesi di fusione, quali quelle tra banche (artt. 31, 36 e 57 del Testo Unico Bancario) e tra assicurazioni (artt. 201 e 202 Codice delle Assicurazioni Private), nonché le fusioni transfrontaliere, ossia fusioni tra società con sede in diversi ordinamenti giuridici (Direttiva 2005/56/CE, del 26 ottobre 2005, attuata in Italia con il d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108).

Due sono le forme di fusione contemplate dall'art. 2501 c.c., rubricato appunto "*forme di fusione*": (i) la fusione in senso stretto, che comporta il venir meno di tutte le società partecipanti quali autonomi soggetti giuridici e la costituzione di una nuova società, che prende il loro posto e (ii) la fusione per incorporazione, per effetto della quale una delle società partecipanti all'operazione ingloba le altre<sup>2</sup>. Vi è poi la fusione inversa, ossia una particolare forma di fusione per incorporazione, che si realizza tra due società legate da rapporti di partecipazione, quando la società controllata incorpora la sua controllante<sup>3</sup>.

Dal punto di vista economico la fusione realizza l'unificazione di più enti, in precedenza distinti, in uno di dimensioni maggiori, con un unico patrimonio, generalmente organizzato secondo schemi economico-aziendalistici differenti rispetto a quelli dei preesistenti soggetti giuridici e nella cui compagine sociale confluiscono i soci di tutte le società partecipanti. La fusione è quindi un'operazione di riassetto organizzativo delle società che vi prendono parte<sup>4</sup>.

---

<sup>2</sup>G. FERRI, *Le società*, in *Trattato Vassalli*, X, 3, Torino, 1987, 980 ss.

<sup>3</sup>Può essere utile un esempio: Alfa S.p.A. possiede una partecipazione del 51% in Beta S.p.A. Si ha fusione diretta se Alfa incorpora Beta, mentre si realizza una fusione inversa quando è Beta che incorpora Alfa. Sulla fusione inversa e sulle problematiche che essa pone si vedano: I. GREZZINI-I. MAFFEZZONI, *Relazione introduttiva in tema di fusione inversa*, in *Dialoghi tra giuristi e aziendalisti in tema di operazioni straordinarie*, a cura di NOTARI, Milano, 2008, 234 ss. e A. GIANNELLI, *La fusione inversa*, *ibidem*, 261 ss. e la bibliografia ivi citata.

<sup>4</sup>In dottrina è stata rilevata una «*doppia anima dell'operazione di fusione, da un lato atto complesso di gestione dell'impresa (che, come tale rientrerebbe nella competenza deliberativa degli amministratori) e dall'altro momento di fondamentale riassetto organizzativo delle diverse società coinvolte (decisione che invece di regola spetta ai soci), il nostro legislatore ha inteso giustamente privilegiare questa seconda, allorché domanda ai soci l'approvazione del progetto di fusione*» così M. CAVANNA, *La fusione*, in *Le operazioni societarie straordinarie*, in *Trattato di diritto commerciale*, diretto da G. Cottino, Padova, 2011, 452. Considerano la fusione come una forma di «*riorganizzazione complessiva dell'impresa*» G. FERRI JR.-G. GUIZZI, *Il progetto di fusione e i documenti preparatori. Decisione di fusione e*

Dal punto di vista giuridico, è oggi largamente condivisa la tesi che qualifica la fusione come una vicenda “modificativa-evolutiva” degli enti coinvolti, mentre, prima della riforma del diritto societario del 2003, era prevalente l’opinione che la considerava una vicenda estintiva. Tale mutamento d’opinione è principalmente dovuto alla formulazione dell’art. 2504-*bis* c.c., come modificato dalla riforma del diritto societario del 2003, che

*«nel testo vigente, stabilisce, infatti, al primo comma, che la società risultante dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione. Il legislatore ha così (definitivamente) chiarito che la fusione tra società, prevista dagli artt. 2501 c.c. e segg., non determina, nella ipotesi di fusione per incorporazione, l’estinzione della società incorporata, né crea un nuovo soggetto di diritto nell’ipotesi di fusione paritaria; ma attua l’unificazione mediante l’integrazione reciproca delle società partecipanti alla fusione. Il fenomeno non comporta, dunque, l’estinzione di un soggetto e (correlativamente) la creazione di un diverso soggetto; risolvendosi (come è già stato rilevato in dottrina) in una vicenda meramente evolutiva-modificativa dello stesso soggetto, che conserva la propria identità, pur in un nuovo assetto organizzativo<sup>5</sup>».*

Tuttavia, le fusioni realizzate prima dell’entrata in vigore della riforma del 2003 continuano a produrre effetti estintivi degli enti partecipanti, perché

*«la tesi della natura interpretativa, e quindi dell’efficacia retroattiva, del nuovo art. 2504 bis c.c., non è convincente. Vero è che queste sezioni unite con l’ordinanza n. 2637 del 2006 hanno testualmente affermato che “Il legislatore ha così (definitivamente) chiarito che la fusione tra società ... non determina, nell’ipotesi di fusione per incorporazione, l’estinzione della società incorporata,” ma l’argomento testuale è troppo labile per giustificare un così netto revirement rispetto all’ultratrentennale orientamento*

---

*tutela dei creditori, in Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum G.F. Campobasso, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, vol. 4, Torino, 2007, 235 ss. e spec. p. 237 dove mettono in risalto che «la fusione comporta non tanto e non solo l’unificazione di organizzazioni originariamente distinte, quanto piuttosto, e più radicalmente, una nuova organizzazione d’impresa, e dunque un nuovo investimento».*

<sup>5</sup>Cass., SS.UU., 8 febbraio 2006, n. 2367, in *Riv. not.*, 2006, 4, 1137 ss., con nota di F. Scalabrini-G.A.M. Trimarchi e in *Giur. comm.*, 2007, 4, 787 ss., con nota di S. Milanese; in *Riv. dir. soc.*, 2007, 2, 153 ss., con nota di F. Corsini; in *Foro it.*, 2006, 6, 1736 ss., con nota di D. Dalfino; in *Corr. giur.*, 2006, 6, 795 ss., con nota di F. Meloncelli; in *Società*, 2006, 4, 459 ss., con nota di A. Dimundo; in *Riv. dir. proc.*, 2007, 1, 179 ss., con note di E.F. Ricci-C. Consolo; in *Giur. comm.*, 2007, 4, 787 ss., con nota di S. Milanese; in *Dir. fall.*, 2007, 5, 401 ss., con nota di M.M. Gaeta; in *Nuova giur. civ. comm.*, 2007, 2, 299 ss., con nota di F. Faustini. In tale senso si è espressa la giurisprudenza successiva, tra cui recentemente: Cass. 18 gennaio 2018, n. 1181; Cass. 16 maggio 2017, n. 12119 e Cass. 16 settembre 2016, n. 18188; Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376.

precedente, mentre possono essere invocate ragioni decisive per ritenere che la nuova disciplina abbia natura innovativa e quindi non retroattiva<sup>6</sup>».

## **2. Le società che possono prendere parte a una fusione**

---

### 2.1. La fusione e le società in liquidazione

L'art. 2501, comma 2, c.c. vieta alle società in liquidazione che «abbiano già iniziato la distribuzione dell'attivo» di partecipare a una fusione e la genericità della proposizione appena citata ha dato adito a un ampio dibattito sul momento esatto in cui la situazione menzionata dal codice civile si verifica.

La tesi maggioritaria predica un'interpretazione letterale della disposizione in esame, affermando che l'inizio della distribuzione dell'attivo si verifica quando materialmente il liquidatore inizia a distribuire ai soci il residuo attivo di liquidazione. Quindi, i suoi sostenitori ritengono che una società in liquidazione possa partecipare a una fusione fino a quando i soci non abbiano iniziato a percepire quanto è rimasto nel patrimonio sociale dopo l'integrale soddisfacimento dei creditori<sup>7</sup>. Altri Autori, invece, propongono interpretazioni che si distaccano dalla lettera della legge, affermando che sarebbe preclusa la partecipazione a una fusione alle società in liquidazione che hanno approvato il bilancio finale di liquidazione, in quanto titolo giuridico che legittima i liquidatori a procedere con la distribuzione ai soci del residuo attivo di liquidazione e che fa sorgere in capo a questi ultimi il diritto soggettivo a percepire gli importi che lo compongono<sup>8</sup>. Altri ancora ritengono che il momento rilevante sia quello del deposito del bilancio finale di liquidazione presso il registro delle imprese<sup>9</sup>.

A prescindere dalla tesi che si predilige, l'assenza della condizione ostativa prevista dall'art. 2501, comma 2, c.c. va sempre verificata al momento della sti-

---

<sup>6</sup>Cass., SS.UU., 17 settembre 2010, n. 19698 e Cass., SS.UU., 14 settembre 2010, n. 19509.

<sup>7</sup>Così *ex multis*: M. DI SARLI, *sub art. 2501 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti-L.A. Bianchi-F. Ghezzi-M. Notari, Milano, 2006, 429 ss.; I. DEMURO, *Forme e progetto di fusione*, in *Trasformazione, fusione, scissione*, diretto da Serra, Bologna, 2014, 375 ss.; A. BERTOLOTTI, *Fusione*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, vol. 17, Torino, 2010, 452 evidenziando che «il materiale inizio della ripartizione dell'attivo residuo [è] operazione ben diversa dal titolo che la consente» e, da ultimo, A. VICARI, *sub art. 2501 c.c.*, in *Commentario del codice civile*, diretto da E. Gabrielli, Torino, 2015, 1487-1488.

<sup>8</sup>F. GUERRERA, *Trasformazione, fusione e scissione*, in AA.VV., *Diritto delle società, Manuale breve*, Milano, 2012, 443.

<sup>9</sup>M. MAUGERI, *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI direttiva CEE*, in *Giur. comm.*, 1991, 761.

pulazione dell'atto di fusione<sup>10</sup> e, comunque, a tale impedimento può ovviare l'assemblea, deliberando la revoca della liquidazione<sup>11</sup>. Al riguardo, è però necessario segnalare che una parte della dottrina non ritiene possibile revocare lo stato di liquidazione quando la disgregazione del patrimonio sociale è molto avanzata<sup>12</sup>.

Aderendo alla tesi maggioritaria, secondo cui la partecipazione alla fusione sarebbe preclusa alle sole società che hanno iniziato a distribuire ai soci il residuo attivo di liquidazione, bisogna precisare che – invece – la distribuzione alla compagine sociale di acconti sull'attivo di liquidazione non ha un analogo effetto preclusivo, perché gli acconti sono somme di denaro sempre ripetibili e, di conseguenza, il loro pagamento non comporta una disgregazione irreversibile del patrimonio sociale<sup>13</sup>. Pertanto, se vengono distribuiti acconti e, successivamente,

---

<sup>10</sup> Infatti, se la verifica circa l'inizio del riparto dell'attivo venisse compiuta prima di quando viene stipulato l'atto di fusione, potrebbe accadere che la distribuzione dell'attivo inizi immediatamente dopo la verifica, ma prima dell'atto di fusione. Così I. DEMURO, *Forme e progetto di fusione*, in *Trasformazione, fusione, scissione*, diretto da SERRA, Bologna, 2014, 375.

<sup>11</sup> M. DI SARLI, *sub art. 2501 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti-L.A. Bianchi-F. Ghezzi-M. Notari, cit., 432 ritiene sufficiente che la delibera di revoca dello stato di liquidazione acquisti efficacia prima dell'attuazione della delibera di fusione, mentre altri Autori affermano che la revoca dello stato di liquidazione deve intervenire prima della redazione del progetto di fusione (cfr. I. DEMURO, *Forme e progetto di fusione*, cit., 378).

<sup>12</sup> Secondo, G. NICCOLINI, *sub art. 2487-ter*, in *Società di capitali – Commentario*, a cura di G. NICCOLINI-A. STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 1765 «*si può [...] ritenere che l'approvazione del bilancio finale di liquidazione costituisca nondimeno ostacolo alla revoca della liquidazione, per lo meno in forza di una deliberazione assembleare assunta a maggioranza*». Analogamente: A. PACIELLO, *sub art. 2487-ter c.c.*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI-V. SANTORO, Torino, 2003, 270. Invece secondo M. VAIRA, *sub art. 2487-ter c.c.*, in *Il nuovo diritto societario – commentario*, diretto da G. Cottino-G. Bonfante-O. Cagnasso-P. Montalenti, Bologna, 2004, 2087, l'impiego da parte del legislatore della locuzione “*in ogni momento*”, nell'art. 2487-ter c.c., non può che indicare che la revoca è possibile fino a che l'ente non si è estinto, con la cancellazione dal registro delle imprese.

<sup>13</sup> M. DI SARLI, *sub art. 2501 c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti-L.A. Bianchi-F. Ghezzi-M. Notari, Milano, 2006, 429-430; M. SERRA-M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società (Commento al d.lg. 16 gennaio 1991 n. 22)*, Torino, 1994, 15. Sulla ripetibilità degli acconti di liquidazione si veda: G. SUCCI-M.M. PRATELLI, *Questioni in tema di riparto dell'attivo nella liquidazione di società di capitali*, in *Società*, 2004, 1229. Conclusione ulteriormente avvalorata anche dal fatto che, secondo l'opinione maggioritaria, questi acconti sono ripetibili anche se percepiti in buona fede dai soci, perché manca una previsione analoga a quella dell'art. 2433-bis c.c. (cfr. F. FERRARA-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, cit., 959; L. PARRELLA, *sub art. 2491 c.c.*, in *La riforma delle società*, a cura di M. SANDULLI-V. SANTORO, Torino, 2003, 291-292 e M. VAIRA, *sub art. 2488-2489 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario, Commentario*, diretto da G. Cottino-G. Bonfante-O.

la società decide di partecipare a una fusione, i soci che li hanno ricevuti saranno chiamati a restituirli.

Peraltro, l'art. 2505-*quater* c.c. stabilisce che il divieto di cui all'art. 2501, comma 2 si applica solo se all'operazione partecipa almeno una società per azioni, una società in accomandita per azioni o una società cooperativa per azioni. Quindi, tale proibizione non trova applicazione nelle fusioni tra società a responsabilità limitata, tra società di persone, nonché tra società a responsabilità limitata e società di persone. Tuttavia, una parte della dottrina ritiene che, a prescindere dal dettato normativo, nessuna società possa partecipare a una fusione quando si trova in stadi molto avanzati della procedura di liquidazione<sup>14</sup>.

Con riferimento al ruolo che una società in liquidazione può assumere quando partecipa a una fusione, non è ammessa la fusione in senso stretto che dà origine a una società in liquidazione, perché la società di nuova costituzione, risultante dalla fusione, non può nascere già in liquidazione<sup>15</sup>. Invece, nelle fusioni per incorporazione, una società in liquidazione può assumere sia il ruolo di incorporata sia di incorporante, anche qualora all'esito della fusione non ne venga revocato lo stato di liquidazione<sup>16</sup>, perché la fusione può essere uno strumento per attuare il miglior realizzo possibile del patrimonio dell'incorporante<sup>17</sup>.

---

Cagnasso-P. Montalenti, Bologna, 2004, 2119). Invece, ritengono il pagamento di acconti una causa ostativa alla partecipazione a una fusione: C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 26, nota 65 e A. BERTOLOTTI, *Fusione*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, vol. 17, Torino, 2010, 453.

<sup>14</sup> Accennano alla questione, in termini dubitativi F. FERRARA-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, Milano, 2011, 979, i quali prendendo atto che le società a responsabilità limitata e le società di persone possono partecipare alla fusione anche se la distribuzione dell'attivo è già iniziata mettono in luce che «*fino a che punto possa essersi spinta [la distribuzione] non è detto*».

<sup>15</sup> C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 34; M. DI SARLI, *sub art. 2501 c.c.*, cit., 439-440; P. MARCHETTI, *Appunti sulla nuova disciplina*, cit., 19; *Fusione di società in liquidazione* – Massima 14.1.2, in *Raccolta sistematica delle massime*, in [www.consiglionotarilemilano.it](http://www.consiglionotarilemilano.it). *Contra* anche se in senso solo dubitativo: F. MAGLIULO, *La fusione*, cit., 124, secondo cui ritenere la fusione come una «*una fattispecie meramente modificativa delle società partecipanti*» che «*presuppone una totale continuità con le strutture societarie preesistenti*» potrebbe far superare l'obiezione indicata.

<sup>16</sup> Rileva M. DI SARLI, *Riflessioni sulla fusione di società soggette a procedura concorsuale*, in *Scritti giuridici per Piergaetano Marchetti*, Milano, 2011, 232, nota 27, che in questo caso «*risulta necessario verificare se con la delibera di fusione venga decisa – implicitamente – anche la revoca della liquidazione, al fine di accertare l'insorgere o meno del diritto di recesso in capo ai soci che non hanno concorso a tale decisione ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. d)*».

<sup>17</sup> P. MARCHETTI, *Appunti sulla nuova disciplina delle fusioni*, in *Riv. not.*, 1991, 19 il quale ritiene che la fusione in questi casi può permettere «*l'acquisizione di cespiti complementari a quelli della società in liquidazione, una alienazione in blocco a migliori condizioni*». In

Inoltre, attuare una fusione può anche essere uno degli «opportuni provvedimenti» che l'art. 2446, comma 1, c.c. impone all'assemblea di adottare quando il capitale sociale si è ridotto di oltre un terzo in conseguenza di perdite, a condizione che il capitale della società risultante dalla fusione sia interamente ricostituito. Al riguardo, si sottolinea che:

«è ormai consolidato l'orientamento interpretativo, anche in giurisprudenza, secondo il quale la società può deliberare operazioni di fusione o scissione con altre società partecipanti, al cui esito la o le società risultanti non si trovino in situazioni di perdite superiori al terzo. Si pensi al caso di una s.r.l. con capitale 10.000 e perdite 30.000, che venga incorporata da una s.p.a. con capitale 1.000.000, senza riserve e senza perdite. Anche in tal caso, pur essendosi realizzata la fattispecie di cui all'art. 2482-ter c.c., si ritiene ammissibile l'operazione, senza procedere alla copertura delle perdite, né nella società incorporanda, né in quella incorporante, per il semplice motivo che, post fusione, la società risultante non verserà nelle situazioni di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c.<sup>18</sup>».

Si deve poi ritenere possibile che partecipi a una fusione una società il cui capitale si è ridotto al di sotto del minimo legale. Infatti,

«poiché la fusione realizza la concentrazione di più patrimoni sociali, la fusione mediante incorporazione con una società «in bonis» di altra società che abbia il capitale sociale ridotto al di sotto del limite legale e versi nelle condizioni previste dall'art.

---

senso concorde, più di recente M. DI SARLI, *sub art. 2501 c.c.*, cit., 433 ss.; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, vol. 2 *Diritto delle società*, Torino, 2012, 654, nota 35; M. SERRA-M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni*, cit., 17 e M. PERRINO, *sub art. 2501 c.c.*, in *Società di capitali – commentario*, Napoli, 2004, 1940. Ritengono, invece, che, qualora la società incorporante sia in liquidazione, la fusione deve comportare sempre la revoca – esplicita o implicita – dello stato di liquidazione: C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 34, secondo cui permettere che all'esito di una fusione in senso stretto o per incorporazione risulti una società in liquidazione sarebbe «in netto contrasto con le indicazioni della direttiva [a cui la disciplina italiana ha dato attuazione] là dove, nell'identificare la nozione di fusione, sottolinea l'incompatibilità con la liquidazione [della nozione di fusione] [...]» e «vincola gli stati membri nell'opzione per la partecipazione all'operazione da parte di società disciolte, alla condizione che soltanto “una o più società incorporate sono in liquidazione” (art. 3.2)» e *Fusione di società in liquidazione* – Massima 14.1.2, in *Massime del Tribunale di Milano, Raccolta sistematica delle massime del Tribunale di Milano in tema di omologazione di atti societari*, in [www.consigionotarilemilano.it](http://www.consigionotarilemilano.it). A questa tesi F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, Milano, 2009, 123 ha obiettato che «la norma comunitaria sembra diretta più all'imposizione del limite del mancato inizio della distribuzione dell'attivo che alla fissazione di ulteriori limiti alla fusione che coinvolga società in liquidazione».

<sup>18</sup> CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO – COMMISSIONE SOCIETÀ, *Aumento di capitale in presenza di perdite (artt. 2446, 2447, 2482-bis e 2482-ter c.c.)*, Massima n. 122. Nello stesso senso già Trib. Milano, 22 settembre 1995, in *Società*, 1996, 803 ss.

2447 c.c. (ove l'operazione non sia deliberata espressamente per finalità di liquidazione, in quanto l'incorporante sia o si ponga in liquidazione) è ammissibile quando risulti dal patrimonio netto che la società risultante dalla fusione disponga di eccedenze patrimoniali e di riserve sufficienti ad assorbire e neutralizzare le perdite della società rilevate prima della fusione, senza esporsi, a sua volta, alle conseguenze previste dagli artt. 2447, 2448 e 2449 c.c. In questo caso, la fusione retroagisce ed opera come uno degli «opportuni provvedimenti» di cui all'art. 2446 c.c., ed è essa stessa rimedio idoneo a risolvere la situazione di riduzione del capitale per perdite, ai sensi degli articoli 2447 e 2448 c.c., rendendo inefficace «ex tunc» lo scioglimento automatico della società (subordinato alla condizione risolutiva della mancata ricostituzione del capitale), che si era determinato di diritto, ai sensi dell'art. 2484, n. 4, c.c., e di cui impedisce, quindi, gli effetti<sup>19</sup>».

Per la stessa ragione, possono prendere parte a una fusione anche società con il capitale sociale interamente perso con patrimonio netto contabile negativo, a condizione che il patrimonio delle altre società partecipanti sia sufficiente a permettere alla società risultante dalla fusione di rispettare la disciplina sul capitale sociale<sup>20</sup>.

## 2.2. La fusione e le società soggette a procedure concorsuali

La riforma del diritto societario del 2003 ha abrogato il divieto per le società sottoposte a procedure concorsuali di partecipare a una fusione<sup>21</sup>. Inoltre, a breve distanza, sono state modificate sia la disciplina dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, sia quelle del concordato preventivo e del concordato fallimentare: la prima prevedendo che il piano di ristrutturazione può includere l'effettuazione di un concordato con «la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei creditori attraverso qualsiasi forma tecnica, o giuridica, anche mediante accollo, fusione o altra operazione societaria»<sup>22</sup>, mentre le altre due esplicitando che le proposte di concordato preventivo e di concordato fallimentare possono contemplare la realizzazione di «operazioni straordinarie»<sup>23</sup>. Tuttavia, né la riforma del diritto societario né quelle della legge falli-

---

<sup>19</sup> Trib. Milano, 13 febbraio 2004, in *Società*, 2004, 1530 ss., con nota di Spaltro.

<sup>20</sup> Si vedano CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Fusione per incorporazione di società con capitale interamente eroso dalle perdite – Quesito di impresa n. 151-2011/1* e, da ultimo, A. VICARI, *sub art. 2501 c.c.*, in *Le società per azioni – Codice civile e norme complementari*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, Milano, 2016, 3285.

<sup>21</sup> Tale divieto era posto dall'art. 2501, comma 2, c.c.

<sup>22</sup> Art. 4-bis, d.l. 23 dicembre 2003, n. 247 (c.d. legge Marzano).

<sup>23</sup> Per quanto riguarda il concordato preventivo, l'art. 160, comma 1, lett. a), dispone «L'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere: a) la ristrutturazione dei debiti e la soddi-



mentare, succedutesi nel corso degli anni, hanno affrontato in maniera organica la questione della compatibilità – in linea generale – della fusione con le procedure concorsuali e la dottrina ha sviluppato al riguardo tre tesi.

La prima afferma che, anche in materia di fusione, si debba applicare il disposto dell'art. 2499 c.c. secondo cui «può farsi luogo alla trasformazione anche in pendenza di procedura concorsuale, purché non vi siano incompatibilità con le finalità o lo stato della stessa». Pertanto, sarebbero compatibili con la fusione soltanto le procedure concorsuali che presentano il carattere della continuità (quali il concordato preventivo in continuità, l'amministrazione straordinaria non meramente liquidatoria e i piani di risanamento), mentre non lo sarebbero quelle con finalità liquidatoria (come il fallimento)<sup>24</sup>.

La seconda tesi non ritiene corretto applicare analogicamente l'art. 2499 c.c. alla fusione e interpreta l'abrogazione del divieto per le società soggette a procedure concorsuali di prendere parte a una fusione come sintomo della volontà del legislatore di ammettere in ogni caso tale possibilità, in precedenza preclusa, non rinvenendo l'esigenza di differenziare tra procedure con finalità liquidatorie e non liquidatorie<sup>25</sup>.

La terza tesi, infine, afferma la compatibilità della fusione sia con le procedure con finalità liquidatorie sia con quelle con finalità non liquidatorie, a condizione che i creditori della società soggetta alla procedura ne possano trarre un beneficio, nel senso che la fusione deve essere funzionale a garantire un maggiore soddisfacimento delle loro pretese creditorie, rispetto a quanto accadrebbe se non venisse posta in essere l'operazione<sup>26</sup>.

Aderendo a tale ultima tesi, si deve ritenere che possano svolgersi fusioni tra società fallite, tra società *in bonis* e società fallite e, infine, tra società *in bonis* e

---

*sfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie [...]*». Mentre per il concordato fallimentare l'art. 124 l. fall. afferma che «la proposta [di concordato] può prevedere: [...] c) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo o altre operazioni straordinarie [...]».

<sup>24</sup>C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 38 ss. e F. GUERRERA-M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di "riorganizzazione"*, in *Riv. soc.*, 2008, 74.

<sup>25</sup>F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 108 ss., secondo cui per affermare la possibilità per le società soggette a procedure concorsuali di partecipare a una fusione non sia necessario applicare analogicamente l'art. 2499 c.c. e, anzi, ritengono che siffatta applicazione analogica non sia possibile, in considerazione delle marcate differenze tra la fusione e la trasformazione e, in particolare, perché la fusione, diversamente dalla trasformazione, è preceduta da un'estesa fase negoziale tra gli amministratori delle società coinvolte nell'operazione.

<sup>26</sup>Trib. Monza, 15 aprile 2008, in *Vita not.*, 2008, 991 ss., con nota di M. DI SARLI, *Riflessioni sulla fusione di società soggette a procedura concorsuale*, cit., 223 ss., che ha ritenuto ammissibile una fusione tra due società in amministrazione straordinaria, al fine di permetterne una liquidazione più efficiente dei patrimoni delle due società.

società sottoposte a concordato preventivo<sup>27</sup>, ove quest'ultima è l'ipotesi più frequente nella prassi, al riguardo della quale si è affermato che:

«1. È legittima la fusione di società in funzione o in esecuzione di un concordato preventivo, come desumibile dalle disposizioni degli artt. 2501 c.c. e 160 e 186 bis l. fall.

2. Gli effetti giuridici della fusione – sul piano societario ed organizzativo – derivano unicamente dalla stipula e successiva iscrizione dell'atto di fusione. Pertanto, anche se la società ha depositato una domanda di concordato preventivo:

a. non necessita di alcuna autorizzazione degli organi della procedura l'approvazione e il deposito del progetto di fusione da parte dell'organo amministrativo;

b. non necessita di alcuna autorizzazione degli organi della procedura la deliberazione che approva il progetto di fusione, condizionando la eseguibilità dell'atto di fusione all'intervenuta omologazione del concordato nel cui piano essa sia prevista.

3. Non richiede alcuna autorizzazione giudiziale, né la partecipazione del commissario giudiziale (o di altro soggetto cui venga affidata l'esecuzione del concordato), la stipulazione dell'atto di fusione di una società per la quale è stato omologato un concordato preventivo. Peraltro, in tal caso:

a. resta fermo il dovere di vigilanza ex art. 185 l. fall. del commissario giudiziale sull'esecuzione del concordato, che, qualora la fusione sia prevista dal piano di concordato, investirà la conformità della stessa alle previsioni del concordato approvato e omologato;

b. sono salve le diverse disposizioni o autorizzazioni eventualmente previste dal decreto di omologazione del concordato.

4. Non richiede alcuna autorizzazione giudiziale la deliberazione che approva il progetto di fusione senza condizionarlo all'omologazione del concordato, ma la stipulazione del relativo atto prima dell'omologazione deve essere autorizzata dal tribunale ex art. 161 comma 7° l. fall. o dal giudice delegato ex art. 167 l. fall., a seconda che la stipulazione medesima avvenga prima o dopo l'ammissione della società alla procedura<sup>28</sup>».

Si segnala infine che, con riferimento a operazioni di fusione che coinvolgono anche una società in concordato preventivo, la “nuova legge fallimentare” prevede che:

i) se il piano di concordato contempla l'esecuzione, «durante la procedura oppure dopo la sua omologazione, di operazioni di trasformazione, fusione o scissione della società debitrice, la validità di queste può essere contestata dai creditori solo con l'opposizione all'omologazione»; e

---

<sup>27</sup> A. VICARI, *sub* art. 2501 c.c., cit., 3287 ss., il quale però ritiene da escludere “di fatto” l'ipotesi della fusione tra due società fallite, pur ritenendola possibile dal punto di vista teorico.

<sup>28</sup> ORIENTAMENTI DEL CONSIGLIO NOTARILE DEI DISTRETTI RIUNITI DI FIRENZE, PISTOIA E PRATO, *Fusione e concordato preventivo*, Massima n. 36/2013, in [www.consiglionotarilefirenze.it](http://www.consiglionotarilefirenze.it).

ii) gli effetti dell'operazione di fusione, trasformazione o scissione «*in caso di risoluzione o di annullamento del concordato, sono irreversibili, salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi ai sensi degli articoli 2500-bis, comma secondo, 2504-quater, comma secondo, e 2506-ter, comma quinto, del codice civile*»<sup>29</sup>.

### 3. Il progetto di fusione

---

#### 3.1. La funzione del progetto di fusione

Il procedimento di fusione è strutturato in una serie di fasi distinte, che non possono essere omesse, salvo nei casi previsti dalla legge, e devono svolgersi necessariamente nel rispetto della scansione temporale prevista dal codice civile<sup>30</sup>. La prima fase consiste nella redazione del progetto di fusione: un documento che definisce le caratteristiche salienti dell'operazione, cristallizzando l'esito degli accordi raggiunti tra le società partecipanti. Esso rappresenta infatti il risultato di trattative, spesso lunghe e complesse, tra gli organi amministrativi (e i consulenti) delle società che prendono parte alla fusione, incentrate sia sugli aspetti economici dell'operazione sia sulla fisionomia giuridica della società che risulterà dalla fusione<sup>31</sup>.

L'art. 2501-ter c.c. stabilisce che «*l'organo amministrativo delle società partecipanti alla fusione redige un progetto di fusione*» e, nelle società per azioni, l'art. 2381, comma 4, c.c. include tale competenza tra quelle non delegabili a un amministratore delegato o a un comitato esecutivo. Il progetto di fusione deve quindi sempre essere approvato con una delibera del consiglio d'amministrazione. Invece, per le società a responsabilità limitata, l'art. 2475, comma 5, c.c. afferma che la predisposizione del progetto di fusione è «*in ogni caso di competenza dell'organo amministrativo*» e la dottrina ritiene che la locuzione «*in ogni caso*» significhi soltanto che il progetto di fusione deve essere appro-

---

<sup>29</sup>D.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, art. 116. Per un primo commento a tale norma si veda D. BURRONI, *Concordato preventivo*, in *Il nuovo codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, a cura di S. SANZO - D. BURRONI, Bologna, 2019, p. 188.

<sup>30</sup>Trib. Brindisi, 13 gennaio 2000, in *Giur. comm.*, 2000, II, 669, secondo cui «*si ha violazione dell'iter procedimentale della fusione di società quando venga ignorata una delle fasi che lo costituiscono in senso cronologico sino a quella prevista dall'art. 2504 c.c.*» e in dottrina: M. DE ACUTIS, *Il nuovo regime dell'invalidità della fusione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 729.

<sup>31</sup>Sulle fasi precedenti alla redazione del progetto di fusione si vedano in anni recenti: A. D'ANIELLO, *Le operazioni di fusione: fasi preparatorie e accordo di fusione*, in *Trasformazione fusione, scissione*, diretta da M. Serra, Bologna, 2014, 711 ss. e G. COLTRARO, *Gli accordi di fusione, profili negoziali e procedurali*, Milano, 2013.

vato da tutti gli amministratori, anche se la società adotta il modello di amministrazione disgiuntivo<sup>32</sup>.

Sempre con riguardo alle società a responsabilità limitata, il legislatore non ha precisato se la decisione degli amministratori che approva il progetto di fusione debba essere necessariamente collegiale, oppure possa essere adottata anche all'esito di una consultazione scritta, oppure con discussione collegiale e consenso scritto manifestato in un momento successivo<sup>33</sup>.

Nella disciplina delle società di persone non si rinvengono invece regole dedicate alla redazione o all'approvazione del progetto di fusione e, pertanto, è stato affermato che

«nelle società di persone il progetto di fusione o di scissione (artt. 2501 ter e 2506 bis c.c.), la situazione patrimoniale ed i bilanci (artt. 2501 quater e 2506 bis c.c.), nonché la relazione illustrativa (artt. 2501 quinquies e 2506 ter c.c.), sono validamente redatti e depositati dagli amministratori anche disgiuntamente o a maggioranza se tali forme di amministrazione sono previste nei patti sociali»<sup>34</sup>.

Solitamente, tutte le società partecipanti a una fusione approvano come progetto di fusione un documento identico, ma è possibile che ciascuna società porti all'esame dei suoi organi sociali un progetto di fusione dal contenuto parzialmente differente. Ciò può accadere, ad esempio, quando le discrepanze consistono nell'illustrazione, in termini più dettagliati o più adatti al contesto della

---

<sup>32</sup> In questo senso F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 182 nota 4.

<sup>33</sup> Per la necessità di una delibera collegiale del consiglio d'amministrazione: F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 182, nota 4, secondo cui deve trovare applicazione il disposto dell'art. 2479, comma 4 che prevede la necessità di una deliberazione collegiale per le deliberazioni assembleari di modifica dello statuto e che, a parere dell'Autore, sancirebbe un principio di applicazione generalizzata anche alle delibere del consiglio d'amministrazione. Ritengono che le decisioni sulle materie indicate dall'art. 2475, comma 5, c.c. devono essere necessariamente adottate con il metodo collegiale: G. ZANARONE, *sub art. 2375 c.c.*, in *Il codice civile – commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da F.D. Busnelli, Milano, 2010 e A. ABU AWWAD, *La delega di funzioni nel consiglio d'amministrazione*, in *S.r.l. commentario – dedicato a G.B. Portale*, a cura di A.A. DOLMETTA-G. PRESTI, Milano, 2011, 568-569 ove ulteriori riferimenti bibliografici. *Contra*: G.M.C. RIVOLTA, *I regimi di amministrazione nella società a responsabilità limitata*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, Torino, 2007, 536 ss. e N. ABRIANI, *Amministrazione e rappresentanza nella società a responsabilità limitata italiana e spagnola: due ordinamenti a confronto*, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 162, secondo i quali la redazione del progetto di fusione non può né essere oggetto di delega né rientrare nelle materie per le quali si applica il modello di amministrazione disgiuntivo.

<sup>34</sup> COMMISSIONE SOCIETÀ DEL COMITATO NOTARILE DEL TRIVENETO, *Massima L.A.18 – (Competenza alla redazione e deposito del progetto di fusione/scissione e dei documenti inerenti nelle società di persone – 1ª pubbl. 9/06)*.

singola società, delle specifiche conseguenze dell'operazione per suoi soci o creditori. Tuttavia, approvare progetti di fusione marcatamente diversi tra loro è sconsigliabile, perché rende necessario compiere in sede di redazione dell'atto di fusione un non agevole controllo, teso a verificare l'identità sostanziale dei differenti progetti di fusione approvati dalle società coinvolte<sup>35</sup>.

Si deve pertanto preferire la redazione di progetti di fusione il più possibile identici per tutte le società coinvolte e tale *favor* trova conferma nella possibilità – ammessa dalla dottrina notarile – di redigere un unico progetto di fusione anche nel caso in cui l'operazione contempli una pluralità di fusioni, che possono persino essere eseguite con la stipulazione di un unico atto di fusione. Al riguardo è stato detto che

*«nel caso in cui più società intendano attuare una serie complessa di fusioni e scissioni tra loro inscindibilmente collegate, anche se non tutte le società partecipano ad ogni singola operazione, è possibile che tutti gli amministratori delle società coinvolte redigano un unico progetto complesso al quale seguirà, una volta approvato dalle singole assemblee, un unico atto attuativo. Così ad esempio un'operazione che preveda che la società "alfa" si scinda parzialmente mediante assegnazione di parte del proprio patrimonio alla società "beta" e quindi si fonda incorporando la società "gamma", può legittimamente essere contenuta in unico progetto complesso redatto congiuntamente da tutti gli amministratori di dette società<sup>36</sup>».*

---

<sup>35</sup>G. FERRI JR.-G. GUIZZI, *Il progetto di fusione e i documenti preparatori. Decisione di fusione e tutela dei creditori*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber Amicorum G.F. Campobasso*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, vol. 4, Torino, 2007, 255, secondo cui «il progetto di fusione non rappresenta un atto riferibile agli amministratori di tutte le società partecipanti, come invece è l'atto di fusione» e quindi può presentare un contenuto diverso per ciascuna società partecipante «ovviamente nel limite della reciproca compatibilità». Analogamente, G.A. RESCIO, *La fusione e la scissione*, in *Trattato delle società a responsabilità limitata*, diretto da Ibba e Marasà, Padova, 2015, 165, nota 17, secondo cui «sarà compito dell'autorità di controllo (il notaio, in sede di atto di fusione o scissione nelle operazioni domestiche; l'autorità del controllo finale nella fusione transfrontaliera) verificare che il progetto redatto e approvato da ogni società coincida nel contenuto [...], nessuna disposizione richiede che esso venga formalizzato in un documento sottoscritto da tutti gli amministratori o da tutti i rappresentanti delle società partecipanti». Contra C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 125 secondo cui, nonostante l'art. 2501-ter c.c. disponga la redazione di «un progetto di fusione [...] il collegamento con il disposto dell'art. 2502 chiarisce, tuttavia, con immediatezza, che si tratta dell'unico progetto di fusione che – completo ed esaustivo e, quel che più conta simmetrico per tutte le società coinvolte nella fusione – è proposto alle assemblee sociali chiamate ad esaminarlo ed, eventualmente, approvarlo».

<sup>36</sup>COMMISSIONE SOCIETÀ DEL COMITATO NOTARILE DEL TRIVENETO, *Massima L.A.14 – (Riunione in un unico progetto di più operazioni di fusione e scissione tra loro collegate – 1ª pubb. 9/06)*.

### 3.2. Il contenuto del progetto di fusione

I numeri da 1) a 8) dell'art. 2505-ter, comma 1, c.c. dettagliano il contenuto del progetto di fusione e tutte le informazioni ivi previste devono essere indicate in modo completo ed esaustivo, non essendo possibile prevedere il rinvio ad altri documenti, salvo che costituiscano dei meri allegati al progetto stesso<sup>37</sup>. La disposizione in esame prescrive che il progetto di fusione debba menzionare:

1. il tipo, la denominazione o ragione sociale e la sede delle società partecipanti alla fusione;
2. l'atto costitutivo della nuova società risultante dalla fusione o di quella incorporante, con le eventuali modificazioni derivanti dalla fusione;
3. il rapporto di cambio delle azioni o quote, nonché l'eventuale conguaglio in danaro;
4. le modalità di assegnazione delle azioni o delle quote della società che risulta dalla fusione o dell'incorporante;
5. la data dalla quale tali azioni o quote partecipano agli utili;
6. la data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla fusione sono imputate nel bilancio della società che risulta dalla fusione o dell'incorporante;
7. il trattamento eventualmente riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni;
8. i vantaggi particolari, eventualmente proposti a favore dei soggetti a cui compete l'amministrazione delle società partecipanti alla fusione.

Quello appena indicato è però soltanto il contenuto minimo del progetto di fusione, perché l'art. 2501-ter c.c. precisa che le suddette informazioni «*devono in ogni caso risultare*» e, quindi, non vi sono preclusioni alla possibilità che il progetto abbia anche un contenuto ulteriore a quello previsto dalla legge. Anzi, poiché la sua funzione è consentire la comprensione della fisionomia sostanziale dell'operazione, è necessario che contenga anche ogni informazione aggiuntiva utile al miglior raggiungimento di tale scopo<sup>38</sup>.

---

<sup>37</sup>C. CLERICI, *sub art. 2501-ter c.c.*, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. Marchetti-L.A. Bianchi-F. Ghezzi-M. Notari, Milano, 2006, 539. In giurisprudenza: Trib. Benevento, 3 novembre 1992, in *Società*, 1993, 218.

<sup>38</sup>RELAZIONE MINISTERIALE ALLO SCHEMA DI DECRETO LEGISLATIVO DI ATTUAZIONE DELLA TERZA DIRETTIVA DEL 9 OTTOBRE 1978 E DELLA SESTA DIRETTIVA DEL 17 OTTOBRE 1982, in *Riv. soc.*, 1989, 857, secondo cui quello previsto dalla legge è «*il contenuto necessario o minimo [del progetto di fusione]: non è cioè esclusa la facoltà degli amministratori di inserire nel progetto dati e informazioni ulteriori rispetto a quelli specificamente prescritti*». Conformi in giurisprudenza Trib. Napoli, 3 novembre 1998, in *Società*, 1999, 729 ss., afferma che «*le formalità procedurali e documentali previste dagli artt. 2501 bis ss. siano quelle minime ritenute necessarie e siano, perciò, inderogabili o, al più, derogabili solo in melius, cioè solo ove la loro deroga serva meglio le suddette esigenze*» e in dottrina, da ultimo, G.A. RE-

Al riguardo, alcune informazioni non menzionate dall'art. 2501-ter, comma 1, c.c. che è opportuno indicare nel progetto di fusione possono essere, ad esempio, l'eventuale apposizione di termini o condizioni per la realizzazione della fusione, oppure l'indicazione di adattamenti alla struttura dell'operazione, che divengono operativi soltanto in caso di mutamento di determinate circostanze di fatto<sup>39</sup>.

Ciò detto, tornando alla disamina del contenuto minimo del progetto di fusione previsto dall'art. 2501-ter, comma 1, c.c., l'indicazione del tipo, della denominazione o ragione sociale e della sede delle società partecipanti alla fusione, nonché dell'atto costitutivo della nuova società risultante dalla fusione o di quella incorporante servono a consentire l'agevole individuazione degli enti che partecipano all'operazione e le caratteristiche della società che ne risulterà.

In particolare, includere nel progetto di fusione l'atto costitutivo, comprensivo dello statuto, della società risultante dalla fusione o dell'incorporante (in quest'ultimo caso, aggiornato con le eventuali modifiche previste dall'operazione, quali ad esempio quella al capitale sociale o le nuove regole per la nomina degli organi sociali) serve a far conoscere le norme di funzionamento della società risultante dalla fusione.

Proprio alla luce della ragione per cui è richiesto che il progetto di fusione contenga l'atto costitutivo dell'incorporante o della società risultante dalla fusione, si deve ritenere che tra le informazioni previste dall'art. 2328 c.c. (o dalle disposizioni che disciplinano il contenuto dell'atto costitutivo in ciascun tipo di società) è necessario indicare nel progetto di fusione soltanto quelle relative al cosiddetto "statuto in senso sostanziale", costituito dai soli elementi dell'atto costitutivo che – nella disciplina delle società per azioni – possono essere modificati con una delibera dell'assemblea straordinaria<sup>40</sup>. Pertanto, non serve indicare nel progetto di fusione dati quali le spese di costituzione della nuova società, i nominativi dei componenti degli organi sociali e dei soci, nonché il valore delle loro partecipazioni al capitale sociale.

---

SCIO, *La fusione e la scissione*, cit., 170. Analogamente, *ex multis*, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 143. *Contra*, nel senso di ritenere non possibile l'aggiunta di informazioni ulteriori a quelle previste dalla legge è rimasta isolata la posizione di G. FERRI JR., *Modificabilità e modificazione del progetto di fusione*, Milano, 1998, 86-87, secondo cui «ulteriori clausole (eventualmente) inserite (dagli amministratori, in sede di redazione, o dagli stessi soci in sede di approvazione) nel contenuto "documentale" del progetto di fusione (e, rispettivamente, di quello, per così dire mediato, della delibera che lo approva), devono ritenersi estranee al procedimento, e quindi all'"oggetto" della approvazione».

<sup>39</sup> L'esempio è di C. CLERICI, *sub art. 2501-ter c.c.*, cit., 540.

<sup>40</sup> *Ex multis*: G. SCOGNAMIGLIO, *Fusione e scissione di società. Lo schema di legge di attuazione delle direttive CEE*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, I, 111; M. SPOLIDORO-M. SERRA, *Fusioni e scissioni di società*, cit., 28; P. MARCHETTI, *Appunti*, cit., 45 e da ultimi: F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 186 e G.A. RESCIO, *La fusione e la scissione*, cit., 171-172.

Nelle fusioni per incorporazione, le modifiche allo statuto della società incorporante da indicare nel progetto di fusione si suddividono in due categorie<sup>41</sup>: quelle necessarie, ossia imprescindibili per realizzare l'operazione<sup>42</sup>, e quelle non necessarie, a loro volta distinte tra quelle connesse alla fusione, ossia che con atti di autonomia privata vengono elevate a *condiciones sine qua non* dell'operazione, e quelle solamente coeve alla fusione, che vengono semplicemente adottate contestualmente all'operazione, ma rimangono del tutto autonome da essa.

Al riguardo, è tendenzialmente agevole distinguere le modifiche necessarie da quelle non necessarie, mentre nell'ambito delle seconde può essere molto arduo comprendere quali siano quelle connesse alla fusione e quali, invece, siano semplicemente concomitanti ma scollegate all'operazione. È pertanto consigliabile precisare sempre a quale di queste due ultime categorie appartiene una determinata modifica<sup>43</sup>, perché quelle connesse diventano efficaci solamente quando lo diviene la fusione<sup>44</sup>, mentre quelle meramente concomitanti acquistano efficacia immediata (o comunque secondo le regole applicabili in base al loro specifico contenuto) e, in virtù della loro autonomia rispetto all'operazione, rimangono efficaci anche qualora il procedimento di fusione non giunga a termine.

Tra le informazioni tipiche dell'atto costitutivo, da indicare nel progetto di

---

<sup>41</sup> Sul tema si vedano: C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 154 ss.; F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 187 ss. e L. STUCCHI, *I limiti alla determinazione del capitale sociale post fusione*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali*, in *Studi in onore di G. E. Colombo*, Milano, 2011, 356 ss., il quale fa l'esempio delle modifiche del capitale sociale subordinate e condizionate alla fusione, che anche ove approvate contestualmente al progetto, costituiscono deliberazioni autonome, soggette alla disciplina loro propria e gli effetti sono differiti al momento in cui la fusione acquista efficacia. Fa riferimento a «*modifiche statutarie aventi efficacia contestualmente all'esecuzione della fusione*» anche il MINISTERO DELLO SVILUPPO ECONOMICO, *Circolare n. 3668/c del 27 Febbraio 2014, Istruzioni per la compilazione della modulistica per l'iscrizione e il deposito nel registro delle imprese e per la denuncia al repertorio delle notizie economiche ed amministrative (REA), realizzata secondo le specifiche tecniche approvate con decreto del Ministero dello Sviluppo Economico del 18 ottobre 2013*, 21. M. MUSCARIELLO-S. SANTANGELO, *Delibere sociali in pendenza di fusione: ammissibilità e incidenza sul procedimento*, in *CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, Studi e materiali*, 2009, 550 ss.

<sup>42</sup> Ad esempio, è una modifica necessaria quella che muta l'importo del capitale sociale dell'incorporante, per effetto di un aumento di capitale a servizio del concambio.

<sup>43</sup> Si pensi, allo spostamento della sede sociale dell'incorporante: questa decisione potrebbe essere adottata sia perché funzionale all'operazione di fusione, ma anche prescindere da essa.

<sup>44</sup> Ossia dopo l'iscrizione nel registro delle imprese dell'ultimo atto di fusione, come previsto dall'art. 2504-bis c.c.



fusione, vi è il valore del capitale sociale della società post-fusione, che può essere liberamente determinato, fermo restando che il progetto deve illustrare le modalità con cui tale valore viene raggiunto. Esso, infatti, può risultare pari alla somma dei capitali sociali delle società che partecipano all'operazione, ma può anche assumere valori differenti. Ad esempio, con riferimento alle fusioni per incorporazione, è stato sottolineato che

*«non sussiste l'obbligo di aumentare il capitale sociale al servizio del concambio nel caso in cui una s.r.l. con partecipazioni prive di valore nominale, quindi con valore nominale implicito (vedi orientamento I.I.28), incorpori un'altra società. Per poter attuare il concambio in tale fattispecie è sufficiente rideterminare le quote di partecipazione dei vecchi soci in rapporto a quelle che saranno attribuite ai nuovi. La rideterminazione delle percentuali di partecipazione di ciascun socio avviene comunque in maniera implicita anche nell'ipotesi che l'incorporante aumenti il proprio capitale sociale al servizio del concambio<sup>45</sup>».*

Inoltre, è stato chiarito che la regola secondo cui il capitale sociale della società risultante dalla fusione non può eccedere la somma del capitale sociale e delle riserve delle società partecipanti alla fusione (corollario del principio della continuità dei bilanci in sede di fusione, sancito dall'art. 2504-bis, comma 4, c.c.) è derogabile

*«in caso di disavanzo "da concambio", dovuto alla differenza tra il capitale sociale dell'incorporata ante fusione, e l'aumento di capitale sociale deliberato dall'incorporante a servizio della fusione, in misura necessaria per soddisfare il rapporto di cambio, qualora non vi siano sufficienti riserve (nel patrimonio netto dell'incorporata e/o dell'incorporante) per "coprire" detta differenza.*

*Deve infatti ritenersi consentita anche in questo caso – oltre che nell'ipotesi di disavanzo "da annullamento", pacifica in giurisprudenza e dottrina – l'imputazione del disavanzo da concambio "agli elementi dell'attivo e del passivo delle società partecipanti alla fusione e, per la differenza e nel rispetto delle condizioni previste dal numero 6 dell'articolo 2426, ad avviamento", a norma dell'art. 2504-bis, comma 4, seconda frase, c.c.*

*Tuttavia, posto che siffatta imputazione del disavanzo da concambio, a differenza di quello da annullamento, comporta la formazione ex novo di capitale sociale non coperto da valori già risultanti nelle scritture contabili e nei bilanci delle società partecipanti alla fusione, è in tal caso necessario che venga redatta anche la relazione di stima del patrimonio della società incorporata a norma dell'art. 2343 c.c., la quale potrà pertanto essere affidata agli esperti incaricati della relazione sulla congruità del rapporto di cambio, in analogia a quanto dispone l'art. 2501-sexies, comma 7, c.c.*

---

<sup>45</sup> COSÌ COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Massima L.A.25 – (Fusione per incorporazione in s.r.l. con partecipazioni prive di valore nominale e obbligo di aumento di capitale al servizio del concambio – 1<sup>a</sup> pubbl. 9/07 – motivato 9/11).

*In alternativa a quanto sopra, è comunque fatta salva la possibilità che la società incorporante soddisfi il rapporto di cambio a favore degli azionisti dell'incorporata mediante altre modalità (quali l'assegnazione di azioni proprie; la redistribuzione di azioni del capitale della società incorporante, con conseguente riduzione della partecipazione dei soci originari; l'assegnazione di azioni senza valore nominale; etc.), che rispettino comunque l'esigenza di assicurare ai soci dell'incorporata una partecipazione congrua rispetto ai rapporti economici delle società partecipanti alla fusione, ma che non implicino un aumento del capitale sociale dell'incorporante superiore alla somma del capitale sociale dell'incorporata, delle riserve dell'incorporata e delle riserve dell'incorporante imputabili a capitale<sup>46</sup>».*

Quanto al rapporto di cambio e agli eventuali conguagli in denaro, la cui indicazione nel progetto di fusione è prevista al n. 3 dell'art. 2501-ter, comma 1, c.c., è sufficiente menzionare i rispettivi valori numerici, mentre i criteri impiegati per determinarli devono essere descritti nella relazione degli amministratori. Peraltro, l'indicazione del rapporto di cambio è un'informazione essenziale, mentre quella dei conguagli in denaro è meramente eventuale, perché vengono distribuiti soltanto quando il rapporto di cambio non è un numero intero<sup>47</sup>.

Il conguaglio in denaro serve per agevolare la determinazione del rapporto di cambio, permettendo di appianare le divergenze tra il valore unitario delle azioni di ciascuna delle società partecipanti, stante il principio di indivisibilità delle azioni, previsto dall'art. 2347 c.c. Infatti, se non fosse possibile attribuire somme di denaro, i soci subirebbero un pregiudizio tutte le volte in cui possiedono un numero di azioni non esattamente divisibile per il rapporto di cambio, perché vedrebbero diminuito il valore della loro partecipazione, senza aver ricevuto alcunché a titolo di compensazione<sup>48</sup>.

Inoltre, il conguaglio in denaro facilita l'assegnazione delle azioni della società risultante dalla fusione o incorporante anche ai soci di minoranza, perché, ad esempio, nel caso in cui il rapporto di cambio dovesse risultare di 1,1 azioni dell'incorporante contro un'azione dell'incorporata, il conguaglio permette di

---

<sup>46</sup> CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Imputazione del disavanzo "da concambio" nella fusione e nella scissione* (art. 2504-bis, comma 4, c.c.), Massima della Commissione Società n. 72.

<sup>47</sup> Ad esempio quando per ogni azione dell'incorporata spettano 0,9 azioni dell'incorporante. Precisa la dottrina che il conguaglio ha applicazione generale, ossia deve essere attribuito a ciascun socio con riferimento a ciascuna sua azione e non soltanto ai soci che, per effetto del rapporto di cambio, non possono convertire tutta la loro partecipazione. Così P. MARCHETTI, *Appunti sulla nuova disciplina della fusione*, cit., 38 e nello stesso senso, *ex multis*, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., 215 e F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 202.

<sup>48</sup> P. MARCHETTI, *Appunti sulla nuova disciplina della fusione*, cit., 37 ss. Invece G. PLASMATI, *Il problema dei resti nelle s.p.a.*, in *Contr. impr.*, 2007, 208, ritiene che l'attribuzione di un conguaglio in denaro per coprire i "resti" sia sempre una forma di violazione dei diritti della minoranza, valida perché permessa dalla legge.

non fissare il rapporto di cambio in 11 contro 10, bensì in 1 a 1, con un conguaglio in denaro a favore dei soci dell'incorporata di 0,1 per ogni azione. Quindi, nell'esempio, il conguaglio permette l'ingresso nell'azionariato della società incorporante anche dei soci dell'incorporata titolari di meno di 10 azioni.

Invece, il limite del conguaglio al 10% del valore nominale delle azioni, previsto dall'art. 2501-ter, comma 2, c.c., serve per impedire che la fusione possa essere utilizzata come strumento per liquidare i soci di minoranza. Peraltro, tale soglia non trova applicazione nel caso fusioni a cui non partecipano società per azioni o società in accomandita per azioni<sup>49</sup>, rendendo possibile nelle fusioni a cui prendono parte, ad esempio, soltanto società a responsabilità limitata assegnare conguagli in denaro per valori percentuali superiori. Anche in tali ipotesi pare però che la funzione del conguaglio rimanga la stessa: ovviare al problema dei resti<sup>50</sup>. Infatti, si è sottolineato che l'omessa previsione del limite del 10% sarebbe espressione della scelta del legislatore di consentire una maggiore flessibilità nel determinare il rapporto di cambio nelle fusioni che non coinvolgono società azionarie, mentre non sarebbe indice di una differente funzione del conguaglio in denaro che, pertanto, non può mai essere utilizzato come strumento per consentire o costringere il disinvestimento da parte di un socio, infatti

*«nella fusione e nella scissione è possibile prevedere conguagli in denaro al solo fine di evitare che all'esito di tali operazioni si formino dei resti. Nel caso in cui sia possibile determinare un rapporto di cambio che non dia luogo a resti non è dunque consentito prevedere un conguaglio in denaro, anche se l'approvazione del progetto venga deliberata all'unanimità, poiché in tal caso il negozio posto in essere non rientrerebbe esclusivamente nella causa della fusione o della scissione. In altre parole il disinvestimento parziale che consegue alla percezione di un*

---

<sup>49</sup> L'art. 2505-*quater* c.c. indica che alle fusioni a cui «non partecipano società regolate dai capi V e VI» del titolo quinto del libro quinto non si applica l'art. 2501-ter, comma 2, c.c.

<sup>50</sup> La tesi maggioritaria ritiene che il conguaglio sia un'integrazione monetaria di azioni non concambiabili e, quindi, avrebbe la sola funzione di compensare i resti derivanti dalla "conversione" delle partecipazioni delle società partecipanti alla fusione in partecipazioni della società risultante dalla fusione. Così *ex multis* M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni*, cit., 38; L.A. BIANCHI, *La congruità del rapporto di cambio*, Milano, 2002, 145; più recentemente A. BERLOTTI, *Fusione*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Rescigno, cit., 570 secondo cui il conguaglio in denaro, anche nelle società non azionarie, deve rimanere «al servizio del rapporto di cambio» e non può essere previsto come interamente sostitutivo del rapporto di cambio, perché l'art. 2501-ter, comma 1, n. 3), c.c. indica che il conguaglio in denaro è meramente eventuale. Un'altra tesi, invece, ritiene che la funzione del conguaglio non sia quella di ovviare al problema dei resti, bensì quella di permettere una sostituzione della partecipazione azionaria di un socio con una somma di denaro (così C. ANGELICI, *sub art. 2347 c.c.*, in *Il codice civile – commentario*, diretto da P. Schlesinger, Milano, 1992, 30).

conguaglio in denaro (il cui onere – nell'ipotesi tipica – grava sulle società e non sui soci), deve avvenire in una forma tipica, ovvero, se in forma atipica, con l'enunciazione di una causa lecita<sup>51</sup>».

Di conseguenza, sia nei tipi societari in cui opera il limite del 10% sia in quelli in cui non trova applicazione, se il conguaglio in denaro è determinato in un valore che non ha una concreta giustificazione nell'ambito della struttura dell'operazione (in particolare nei valori contrapposti delle società partecipanti), la delibera assembleare che approva la fusione può essere impugnata e invalidata, essendo lo strumento con cui il socio o i soci di maggioranza realizzano un abuso in danno a quelli di minoranza, impedendo la conversione di tutta o di gran parte della loro partecipazione<sup>52</sup>.

Il progetto di fusione deve anche illustrare le modalità di assegnazione delle azioni o delle quote a coloro che diventano soci della società risultante dalla fusione (art. 2501-ter, comma 1, n. 4, c.c.), ossia come in concreto gli azionisti delle società partecipanti vengono in possesso dei nuovi titoli rappresentativi del capitale sociale. Nelle fusioni per incorporazione tale descrizione deve comprendere anche quella dei meccanismi per soddisfare il rapporto di cambio, che può avvenire, ad esempio: (i) aumentando il capitale sociale dell'incorporante a servizio della fusione e assegnando ai soci delle società incorporate azioni o quote di nuova emissione; (ii) assegnando ai soci delle società incorporate azioni proprie dell'incorporante; (iii) assegnando ai soci delle società incorporate azioni o quote dell'incorporante, possedute dalle società che vengono incorporate; oppure (iv) assegnando ai soci delle società incorporate quote o azioni di titolarità dei soci dell'incorporante<sup>53</sup>.

---

<sup>51</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, Massima L.A.32 – (conguagli in denaro – 1<sup>a</sup> pubbl. 9/08). *Contra* C. SANTAGATA, *La fusione semplificata di società non azionarie*, in *Liber amicorum Campobasso*, a diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, vol. IV, Torino, 2007, 318 ss., secondo cui, poiché nelle società azionarie il divieto di attribuire somme di denaro funzionali al disinvestimento viene desunto dall'art. 2501-ter, comma 2, c.c., non sarebbe corretto estendere il divieto in questione anche alle società non azionarie, ove tale disposizione non si applica.

<sup>52</sup> In argomento F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 620-621; C. SANTAGATA, *La fusione (semplificata) di società non azionarie*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. Abbadessa-G.B. Portale, Torino, 2007, IV, 318 ss.; A. VICARI, *sub art. 2501-ter c.c.*, in *Le società per azioni – codice civile e norme complementari*, cit., 3301.

<sup>53</sup> CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Modalità di soddisfazione del concambio nella fusione e nella scissione (artt. 2501 bis e 2504 octies c.c.)*, Massima della Commissione Società n. XII secondo cui «il concambio, nelle fusioni per incorporazione e nelle scissioni a favore di società preesistenti, può essere soddisfatto sia con l'assegnazione di azioni di nuova emissione di compendio dell'aumento di capitale deliberato a servizio della fusione

Inoltre, nel progetto di fusione deve essere indicata la data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti vengono imputate nel bilancio dell'incorporante o della società che risulta dalla fusione (cfr. art. 2501-ter, comma 1, nn. 5 e 6) e, nel progetto delle fusioni per incorporazione, deve essere precisato anche il momento in cui le azioni o le quote dei nuovi soci dell'incorporante iniziano a partecipare agli utili.

Il n. 7) dell'art. 2501-ter, comma 1 dispone che il progetto di fusione debba indicare il trattamento riservato a eventuali «*particolari categorie di soci e possessori di titoli differenti dalle azioni*», ossia le caratteristiche dei titoli che saranno loro offerti, che dovranno attribuire diritti sostanzialmente equivalenti a quelli che sostituiscono per effetto della fusione<sup>54</sup>. Il riferimento alle «*particolari categorie di soci*» è idoneo a comprendere sia i possessori di azioni di categoria, sia i soci promotori o fondatori a cui l'atto costitutivo aveva riservato particolari benefici ai sensi dell'art. 2328 c.c. Invece, i «*titoli diversi dalle azioni*» includono sia le obbligazioni sia gli altri strumenti finanziari partecipativi disciplinati dall'art. 2346, comma 6, c.c.

Infine, il progetto di fusione deve menzionare l'eventuale proposta di concedere agli amministratori delle società partecipanti dei «*vantaggi particolari*» (art. 2501-ter, comma 1, n. 8, c.c.) che, nella maggior parte dei casi, sono compensi aggiuntivi oppure azioni dell'incorporante o della società risultante dalla fusione, la cui funzione può essere, ad esempio, remunerare il lavoro degli amministratori che più attivamente sono impegnati per la riuscita dell'operazione di fusione, oppure indennizzare quelli tra loro che cessano dalla carica per effetto del perfezionamento della fusione. In ogni caso, come ben chiarisce la norma, il progetto di fusione contiene delle mere proposte di vantaggi, che i

---

*o della scissione dalla società incorporante o beneficiaria, sia attraverso altre modalità, quali l'assegnazione di azioni proprie o la redistribuzione di azioni del capitale della società incorporante o beneficiaria, con conseguente riduzione della partecipazione dei soci originari*». Analogamente già M. SERRA-M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni*, cit., 29 e P. MARCHETTI, *Appunti*, cit., 43. Sui limiti alla determinazione del capitale sociale post-fusione si veda L. STUCCHI, *I limiti alla determinazione del capitale sociale post fusione*, cit., 355 ss.

<sup>54</sup>La legge non dice cosa accada qualora a tali soggetti non vengano attribuiti diritti equivalenti e, sul punto, la dottrina ha ipotizzato l'applicazione analogica dell'art. 2503-bis, comma 3, c.c., il che prevede che ai possessori di obbligazioni convertibili devono essere attribuiti diritti equivalenti a quelli a loro spettanti prima della fusione, salvo che la modificazione dei loro diritti sia stata approvata dall'assemblea prevista dall'art. 2415 c.c. Quindi secondo C. CLERICI, *sub art. 2501-ter*, in *Commentario alla riforma delle società*, cit., 546-547, se la fusione non prevede di attribuire ai titolari di azioni di categoria diritti speciali equivalenti a quelli che avevano prima della fusione, sarà necessario che l'operazione sia approvata dalla loro assemblea di categoria, secondo le regole di cui all'art. 2376 c.c.

soci possono confermare, eliminare o modificare quando approvano il progetto di fusione<sup>55</sup>.

### 3.3. Il deposito del progetto di fusione presso il registro delle imprese, le “nuove” forme di pubblicità on line del progetto di fusione e la rinuncia al termine per il deposito

Ciascuna delle società che prende parte a una fusione deve depositare il progetto di fusione presso il registro delle imprese almeno trenta giorni prima della decisione in ordine alla fusione (art. 2501-ter, comma 4, c.c.)<sup>56</sup> e, in anni recenti, è stata introdotta la possibilità di evitare tale deposito se il progetto viene pubblicato – sempre con 30 giorni di anticipo rispetto alla data della decisione sulla fusione – sul sito internet della società «*con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione*» (art. 2501-ter, comma 4, c.c. ultima proposizione)<sup>57</sup>.

I soci, peraltro, possono all'unanimità rinunciare al termine dei 30 giorni (art. 2501-ter, comma 4, c.c.) e, a giudizio di alcuni Autori, tale facoltà permette di avvicinare l'iscrizione del progetto di fusione alla data dell'iscrizione della

---

<sup>55</sup> M. GAETA, *sub* art. 2501-bis, in *Codice commentato delle S.p.A.*, diretto da G. Fauceglia-G. Schiano di Pepe, Torino, 2007, 1753 e F. FERRARA-F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*, cit., 984 secondo cui «*di fronte al riconoscimento di vantaggi sfacciati i soci di minoranza potrebbero reagire impugnando la delibera per abuso o eccesso di potere, giacché oltre un certo segno, ne sarebbero indubbiamente sacrificati*».

<sup>56</sup> Il d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123, emanato in attuazione della Direttiva 2009/109/CE, che modifica le Direttive 77/91/CEE, 78/855/CEE e 82/891/CEE e la Direttiva 2005/56/CE per quanto riguarda gli obblighi in materia di relazioni e di documentazione in caso di fusioni e scissioni hanno previsto che, in alternativa al deposito del progetto di fusione presso il registro delle imprese, è possibile pubblicare il progetto di fusione sul sito internet della società. Per un'analisi delle semplificazioni portate da questa facoltà, ma anche delle nuove problematiche che la pubblicazione *on line* del progetto di fusione pone si vedano: I. DEMURO, *Le recenti semplificazioni in materia di fusione e scissione*, paper presentato al convegno annuale dell'Associazione Orizzonti del diritto commerciale, reperibile sul sito internet [www.orizzontideldirittocommerciale.it](http://www.orizzontideldirittocommerciale.it); M. PANDIMIGLIO, *Le nuove modifiche al codice civile in materia di operazioni straordinarie tra imprese: la riduzione degli obblighi di informazione in caso di fusioni e scissioni societarie*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2013, 155 ss.; N. ATLANTE-N. RUOTOLO, *Le semplificazioni in materia di documentazione nella fusione e nella scissione*, in [www.notariato.it](http://www.notariato.it); A. BUSANI, *Ma ... internet “semplifica” davvero fusioni e scissioni*, in *Società*, 2012, 1029 ss. e U. BECHINI-M. NASTRI, *Perduti nel web: pubblicazione del progetto di fusione sul sito internet della società*, in *Società*, 2012, 1035 ss.

<sup>57</sup> Su tale nuova forma di pubblicità del progetto di fusione si vedano: A. BUSANI, *Ma ... internet “semplifica” davvero fusioni e scissioni*, in *Società*, 2012, 1029 ss. e M. PANDIMIGLIO, *Le nuove modifiche al codice civile in materia di operazioni straordinarie tra imprese: la riduzione degli obblighi di informazione in caso di fusioni e scissioni societarie*, cit., 153 ss.

delibera assembleare che approva la fusione, fino ad esserne immediatamente precedente<sup>58</sup>. Invece, secondo un'altra interpretazione,

«con il consenso unanime dei soci è possibile deliberare una fusione o una scissione anche prima dell'iscrizione del relativo progetto nel registro delle imprese, purché detto progetto sia stato depositato. In detta ipotesi è però necessario allegare alla delibera il testo integrale del progetto al fine di evitare che il momento di conoscibilità della prima possa essere anteriore a quello di conoscibilità del secondo<sup>59</sup>».

La legge attribuisce ai soli soci la facoltà di autorizzare la rinuncia al termine per il deposito del progetto di fusione e, pertanto, si deve desumere che esso sia stato stabilito soltanto a tutela dei soci e non anche di altri soggetti, estranei alla compagine sociale. Nell'ottica del legislatore, quindi, 30 giorni sono un periodo di tempo congruo affinché la compagine sociale esamini il progetto di fusione e ponderi la decisione di voto<sup>60</sup>.

Ritenere che il diritto a rinunciare al termine in questione spetti soltanto ai

---

<sup>58</sup> Rileva G.A. RESCIO, *La fusione e la scissione*, cit., 206, che questo è l'ordine maggiormente conforme al tenore letterale della disposizione in commento, ma l'Autore ammette, che, egualmente rispettoso del dettato normativo sarebbe svolgere l'assemblea prima dell'iscrizione del progetto, purché la delibera assembleare sia iscritta solo dopo l'iscrizione del progetto.

<sup>59</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Massima L.A.1 – (Delibera di fusione o scissione prima dell'iscrizione del progetto – 1ª pubbl. 9/04)*. Propone una soluzione alternativa M. CAVANNA, *La fusione*, cit., 422, il quale ipotizza di «sospendere gli effetti della delibera di fusione [sino] al momento dell'avvenuta iscrizione del progetto».

<sup>60</sup> La riforma del diritto societario ha previsto espressamente la possibilità di rinuncia al termine dei trenta giorni che, sino ad allora, non era ritenuta possibile né dalla giurisprudenza, né dalla dottrina maggioritaria, anche se non mancavano voci in dissenso, tra cui P. MARCHETTI, *Appunti*, cit., 23. Critica la scelta del legislatore della riforma A. BOLOGNESI, *sub art. 2501-ter*, in *Commentario delle società*, a cura di GRIPPO, Torino, 2009, 1248, secondo cui «la scelta del legislatore delegato non è scevra da critiche giacché la rinuncia dei soci non incide soltanto sui diritti di costoro, ma anche sulla posizione dei creditori sociali, i quali vedrebbero abbreviarsi il termine per verificare l'eventuale lesione della loro garanzia patrimoniale: se infatti, a norma di legge, essi possono fruire del termine di 30 giorni a partire dall'iscrizione del progetto nel registro delle imprese per valutare se fare successivamente opposizione alla delibera di fusione entro 60 giorni dall'ultima delle iscrizioni di tali deliberazioni, con la rinuncia dei soci al termine dell'art. 2501-ter invece essi sono costretti a decidere più rapidamente». *Contra*, invece, C. CLERICI, *sub art. 2501-ter*, cit., 556, secondo cui per i creditori sociali è più importante conoscere il contenuto dei documenti prescritti dagli artt. 2501-*quater*, 2501-*quinquies* e 2501-*sexies*. Si segnala che il termine di deposito del progetto può essere posposto, ma i soci non hanno la facoltà di esonerare gli amministratori dall'obbligo di redigere tale documento.

soci presenta però due conseguenze problematiche. La prima è che non sarebbe necessario l'assenso dei detentori di strumenti diversi dalle azioni, che assegnano il diritto di voto nella decisione sulla fusione. Si pensi, ad esempio, a una particolare categoria di strumenti finanziari partecipativi *ex art.* 2346, comma 6, c.c., che attribuisce il diritto di voto soltanto nelle delibere sulle operazioni straordinarie: i titolari di tali strumenti, seppur legittimati a votare la delibera di fusione, sarebbero costretti a subire una rinuncia al termine decisa esclusivamente dai soci<sup>61</sup>. Tali soggetti si troverebbero, quindi, a subire le conseguenze di una scelta compiuta da altri, che pregiudica il loro diritto di esaminare il progetto di fusione e che potrebbe indurli ad esprimere un voto sulla fusione non pienamente consapevole.

La seconda problematica è che per rendere operativa la rinuncia sarebbe necessario il consenso anche dei soci titolari di partecipazioni che non attribuiscono il diritto di voto nell'assemblea chiamata ad approvare il progetto di fusione, come ad esempio quello dei titolari delle azioni di risparmio, i quali, non potendo votare nella delibera assembleare, non sono direttamente interessati a far trascorrere un determinato lasso di tempo tra la pubblicazione del progetto e la sua votazione.

Alla luce delle anzidette osservazioni, pare allora opportuno individuare quali legittimati attivi ad esprimere la rinuncia i soci titolari del diritto di voto nella decisione sull'approvazione del progetto di fusione e i possessori di strumenti finanziari partecipativi diversi dalle azioni, che attribuiscono il diritto di votare l'operazione di fusione. Invece, si deve ritenere non necessario l'assenso alla rinuncia da parte dei titolari di azioni geneticamente prive del diritto di voto sulla delibera di fusione (come le azioni di risparmio), oppure di azioni il cui voto è sospeso per ragioni contingenti (come le azioni del socio moroso)<sup>62</sup>. Allo stesso modo, nemmeno le azioni proprie devono essere tenute in considerazione, perché l'art. 2357-ter, comma 2, c.c. dispone la sospensione del loro diritto di voto finché restano di proprietà della società.

Sempre applicando la regola per cui il soggetto autorizzato a esprimere la rinuncia al termine per il deposito della relazione è il titolare del diritto di voto sulla fusione, nel caso di azioni gravate da pegno il legittimato attivo è il creditore pignoratizio, mentre nell'ipotesi dell'usufrutto è l'usufruttuario. Infatti,

«è legittima la deliberazione di fusione adottata senza l'osservanza dei termini di cui agli artt. 2501-ter e 2501-septies c.c. per dispensa avutane, con il consenso di tutti

---

<sup>61</sup> Il consenso dei titolari di strumenti finanziari partecipativi è, invece, espressamente richiesto dagli artt. 2501-*quater*, comma 3, c.c. e 2501-*quinquies*, comma 4, c.c. per le rinunce alla situazione patrimoniale e alla relazione dell'organo amministrativo.

<sup>62</sup> F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, cit., 220.



*i soci delle società partecipanti alla fusione, anche se alcune delle partecipazioni siano gravate da pegno o da usufrutto senza attribuzione del diritto di voto al creditore pignoratizio o all'usufruttuario e non sussista la rinuncia ai termini da parte dei titolari di tali diritti; nel caso in cui il diritto di voto sia attribuito al creditore pignoratizio o all'usufruttuario tale consenso deve provenire dai soggetti aventi diritto di voto, non essendo necessario il consenso dei soci privi del diritto di voto*<sup>63</sup>».

Una diversa lettura dell'art. 2501-ter, comma 4, c.c. individua, invece, come legittimati ad esprimere la rinuncia sia tutti i soggetti, anche diversi dai soci, che hanno diritto di voto nella decisione sulla fusione, sia tutti i soci, inclusi quelli che non sono titolari del diritto voto nella delibera di fusione. Si è infatti affermato che

*«in virtù dell'applicazione diretta ed analogica delle disposizioni di cui agli artt. 2505 quater e 2506 ter c.c., nonché dei principi generali dell'ordinamento in ordine alla disponibilità dei diritti soggettivi (vedi orientamento L.D.3), nelle società con capitale rappresentato da azioni è possibile con il consenso di tutti i soci (compresi quelli senza diritto di voto o con voto limitato) e di tutti gli eventuali altri soggetti aventi diritto di voto nella decisione di fusione o scissione (usufruttuari, titolari di pegno, possessori di strumenti finanziari): a) derogare ai termini di cui agli artt. 2501 ter e 2501 septies c.c.; b) dispensare gli amministratori dalla redazione della situazione patrimoniale ex art. 2501 quater c.c. e dalla predisposizione della relazione illustrativa ex art. 2501 quinquies c.c.; c) rinunciare alla relazione degli esperti ex art. 2501 sexies c.c. In presenza di obbligazionisti convertibili è necessario anche il loro consenso unanime, oltre a quello dei soggetti di cui sopra, per rinunciare alla relazione degli esperti ex art. 2501 sexies c.c. (vedi orientamento L.A.12). In detta ultima ipotesi è comunque fatta salva l'integrale applicazione dell'art. 2503 bis c.c.*<sup>64</sup>».

Da ultimo, si segnala che la rinuncia al termine di 30 giorni deve provenire individualmente da ciascuno dei legittimati e può essere manifestata sia prima dell'assemblea convocata per decidere sulla fusione sia nel corso del suo svolgimento. Invece, qualora pervenga dopo l'approvazione della delibera di fusione, pare più corretto inquadrarla come una rinuncia al diritto processuale ad agire in giudizio per far valere l'invalidità della delibera di fusione, adottata senza il rispetto della tempistica prevista dall'art. 2501-ter, comma 4, c.c., piuttosto che come una vera e propria rinuncia al termine per il deposito del progetto di fusione.

---

<sup>63</sup> CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Rinuncia ai termini per la deliberazione di fusione, in caso di azioni o quote gravate da diritti di pegno o di usufrutto (artt. 2501 ter, comma 4, e 2501 septies, comma 1 c.c.)*, Massima della Commissione Società n. 67.

<sup>64</sup> COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Massima L.D.5 – (Derogabilità a parte dei procedimenti di fusione o scissione nelle società con capitale rappresentato da azioni – 1ª pubbl. 9/08)*.