

Fusione: modificabilità del rapporto di cambio da parte delle assemblee

Tutela dei creditori e dei soci; progetto di fusione e fattispecie modificabili

Giuseppe Rebecca
Dottore commercialista
in Vicenza, Studio Rebecca
& Associati

Angela Loro
Praticante
Dottore commercialista

Si discute se le assemblee possano o meno modificare il rapporto di cambio, così come determinato dai Consigli di amministrazione. Il riferimento è l'art. 2502 cod. civ. "Decisione in ordine alla fusione", oggetto di revisione con effetto dal 1° gennaio 2004 (D.Lgs. 6 del 17 gennaio 2003, in attuazione della legge 366 del 3 ottobre 2001).

Esaminiamo le problematiche *ante* e *post* riforma.

Disciplina *ante* riforma

Tesi dell'immodificabilità del progetto di fusione

La vecchia formulazione dell'art. 2502 cod. civ. prevedeva che la fusione dovesse essere deliberata «da ciascuna delle società che vi partecipano mediante approvazione del relativo progetto».

Il tenore letterale della norma, secondo il quale l'assemblea delibera la fusione mediante l'approvazione del progetto, non riconosce, in apparenza, all'organo assembleare alcun ruolo diverso da quello di accettare o rifiutare l'operato degli amministratori. Questo era l'orientamento prevalente *ante* riforma: in sede assembleare non era prevista

la possibilità di apportare modifiche al progetto.¹ Occorreva pertanto approvare il progetto *in toto*, oppure disconoscerlo, con le relative difficoltà operative per quegli eventi che potevano rendere superato il progetto depositato presso il registro delle imprese.² Questa tesi³ poteva trovare conferma nella relazione ministeriale al D.Lgs. 22/1991 (di recepimento della terza direttiva comunitaria), che così affermava: «l'assemblea convocata per deliberare la fusione può approvare il progetto ovvero disapprovarlo; se vuole modificarlo occorre ricominciare daccapo tutta la procedura, data la essenziale funzione d'informazione (dei soci e dei terzi) che il progetto svolge nel sistema della direttiva e dato che la pubblicazione del progetto funge da criterio per l'individuazione dei creditori legittimati all'opposizione».

¹Hanno ritenuto immodificabile il progetto, anche in relazione al rapporto di cambio: Trib. Verona 19 ottobre 1994, in *Società*, 1995, pag. 103; App. Trieste 18 gennaio 1994; Trib. Udine 12 ottobre 1993, in *Società*, 1994, pag. 632.

²M. Confalonieri, *Trasformazione, fusione, conferimento, scissione e liquidazione delle società*, Il Sole 24 ORE, Milano, 2009.

³G. Oppo, "Fusione e scissione delle società secondo il D.Lgs. 1991, n. 22, profili generali", in *Riv. dir. civ.*, 1991, I, pag. 512; R. Rordorf, "La nuova disciplina della fusione e della scissione di società", in *Le società*, 1991, pag. 407. In giurisprudenza: Trib. Udine 8 maggio 1993, in *Dir. fall.*, 1993, II, pag. 703; Trib. Udine 12 ottobre 1993 e App. Trieste 18 gennaio 1994, in *Le Società*, 1994, pag. 631.

I limiti alla modificabilità del progetto di fusione trovavano la principale ragione d'essere nell'esigenza di tutelare i creditori delle società partecipanti alla fusione, in particolare quelli posteriori all'iscrizione del progetto nel registro delle imprese. Ai creditori anteriori all'iscrizione del progetto nel registro delle imprese, infatti, è riconosciuta la facoltà di opporsi al progetto stesso (art. 2503 cod. civ.), diritto non previsto per i creditori posteriori. Questi ultimi potrebbero essere danneggiati se venisse approvata e realizzata una fusione a condizioni diverse da quelle stabilite nel progetto, condizioni sulla base delle quali essi avevano valutato la solvibilità della società.⁴

La tutela dei creditori rappresentava la principale giustificazione adottata in dottrina; anche se, a ben vedere, si tratta di una tutela che non ha nulla a che fare con il rapporto di cambio, questione che riguarda i soci delle società che si fondono, non certamente le società stesse.

Esistevano in ogni caso altre ragioni volte a sostenere l'impostazione tradizionalmente contraria alla variabilità del progetto.

In particolare, a sostegno della tesi dell'immodificabilità del progetto era stata annoverata la necessità, da parte di tutte le società interessate dall'operazione, di approvare un identico progetto, in modo tale da raggiungere «quel *consensus in idem placitum* reso essenziale dalla circostanza che la fusione rappresenta una modifica che interessa una pluralità di strutture societarie, che come tale deve essere dalle stesse condivisa».⁵ A questo si aggiungeva la considerazione che il progetto di fusione svolgeva anche una funzione di informazio-

ne preventiva dei soci, diretta ad assicurare una puntuale informazione sui termini dell'operazione.⁶ Infine, dubbi sulla modificabilità del progetto erano stati addotti sulla base della considerazione che il progetto sarebbe configurato dalla legge come un atto di gestione proprio degli amministratori, ai quali spetterebbero la redazione e le conseguenti responsabilità, mentre all'assemblea sarebbe riconosciuto il potere di approvare o rigettare il progetto e non anche la possibilità di apportarvi modificazioni.⁷

Tesi della modificabilità del progetto di fusione

L'orientamento prevalente si era però scontrato, già nel periodo *ante* riforma, con una dottrina⁸ e una giurisprudenza⁹ dai connotati più permissivi, che tendevano a superare i limiti addotti dall'impostazione contraria alla variabilità del progetto, intravedendo la possibilità di apportare, in sede assembleare, quelle modifiche tali da non ledere gli interessi tutelati dalla legge.

In particolare, era stato osservato che la difficoltà di coordinare le modificazioni del progetto tra le diverse assemblee era, invero, un problema superabile grazie a un'attività di collegamento tra le diverse riunioni, ripetendo eventualmente alcune di esse.¹⁰

Per quanto riguarda la garanzia di informazione preventiva dei soci, si era addotta la considerazione che tale interesse fosse senza dubbio da questi ultimi disponibile e pertanto essi ne potevano disporre

⁴V. Palea, *Il rapporto di cambio nelle operazioni di fusione e scissione*, Giappichelli Editore, Torino, 2000.

⁵F. Magliulo, *La fusione delle società*, Ipsoa, Milano 2009, pag. 312.

⁶L. Salvato, "Le operazioni di fusione e scissione", in AA.VV., *Manuale di volontaria giurisdizione* (a cura di V. Salafia), Milano, 1999, pag. 615.

⁷F. Magliulo, *op. cit.*; G. Ferri jr., *Modificabilità e modificazione del progetto di fusione*, Milano, 1998, pag. 92.

⁸Conforme F. Laurini, "Progetto di fusione e flessibilità del procedimento", in *Notariato*, 2000, pag. 587.

⁹Si riporta di seguito una nota di F. Magliulo, *op. cit.*, pag. 313: «Si rinvengono al riguardo:

- orientamenti che consentono di apportare al progetto di fusione modifiche che non incidono sulla sostanza del progetto, ma tendono solo ad adeguare le norme statuarie a disposizioni di legge o a rettificare errori materiali (Trib. Udine 1° luglio 1994, in *Dir. fall.*, 1995, II, pag. 703; *Massime elaborate dal giudice del registro presso il Tribunale di Como in tema di omologazione di atti societari; Orientamenti dei Tribunali del Triveneto in materia di omologhe*);
- orientamenti che invece consentono di introdurre al progetto non solo le modifiche rese necessarie da disposizioni di legge, ma anche quelle derivanti da situazioni di fatto che non pregiudichino l'affidamento creato nei soci e nei terzi e tra queste, lo spostamento di data della situazione patrimoniale, in considerazione del fatto che una situazione più aggiornata offre maggiori garanzie (*Orientamenti del Tribunale di Milano in tema di omologhe*, 1997)».

¹⁰F. Laurini, "Decisione in ordine alla fusione", in (a cura di) L. Bianchi, *Trasformazione, fusione, scissione: commentario alla riforma delle società*, Egea, Milano, 2006.

con il loro unanime consenso.¹¹ Veniva, inoltre, superata l'incertezza della ripartizione delle competenze tra organo assembleare e amministrativo: agli amministratori erano affidati quegli elementi del progetto di fusione a carattere più squisitamente gestorio (e dunque non modificabili dall'assemblea); i soci, invece, erano responsabili di elementi del progetto attinenti ad aspetti strutturali dell'organizzazione societaria o ai diritti dei soci e, come tali, modificabili in sede di approvazione.¹²

Si era infine osservato che la tutela dei creditori posteriori non poteva giustificare quelle modifiche del progetto non suscettibili di ledere i loro interessi. In questo senso, quindi, l'immodificabilità andava limitata soltanto a quegli aspetti del progetto il cui cambiamento poteva arrecare pregiudizi ai creditori¹³ e il rapporto di cambio poteva essere un elemento al di fuori di queste problematiche.

Disciplina *post* riforma

Il nuovo disposto dell'art. 2502 c.c. prevede che, in sede di approvazione assembleare, sia possibile apportare al progetto di fusione modifiche; in particolare si parla delle sole "*modifiche che non incidono sui diritti dei soci o dei terzi*"¹⁴.

La norma non aggiunge altro; è quindi necessario, per delineare l'area di applicazione, individuare chi siano i soggetti destinatari della protezione accordata, quali i diritti tutelati e quali, dunque, gli aspetti del progetto modificabili dall'assemblea, con particolare attenzione al rapporto di cambio. Esamineremo, in particolare, gli aspetti legati alla tutela dei creditori e dei soci.

La tutela dei creditori

La nuova norma parla genericamente di terzi, tra i quali è agevole comprendere i creditori sociali e specificamente quelli posteriori alla pubblicazione del progetto, in quanto, come già sottolineato, non legittimati all'opposizione ai sensi dell'art. 2503 cod. civ.

In generale, sono ritenute potenzialmente lesive della posizione dei creditori e, come tali, non consentite le modifiche del progetto relative a:

- identità e numero delle società coinvolte (art. 2501-*ter*, comma 1, n. 1, cod. civ.), poiché la soppressione, l'aggiunta o la sostituzione di una società a un'altra tra quelle partecipanti all'operazione comporta delle variazioni nella consistenza del patrimonio della società risultante dalla fusione, variazioni che vanno a incidere sulla posizione dei creditori;¹⁵
- diminuzione del capitale sociale della società risultante dalla fusione; tale operazione, infatti, determinerebbe il venire meno su parte del patrimonio netto del vincolo di indisponibilità proprio del capitale, con la conseguente possibilità di distribuire ai soci le risorse patrimoniali così liberate;¹⁶
- modificazione delle indicazioni prescritte per il progetto dell'art. 2501-*bis* in materia di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento che possono considerarsi funzionali alla tutela degli interessi personali dei soci, dei terzi, se non addirittura dell'intero sistema economico.¹⁷

Al contrario, si ritengono non lesive della posizione dei creditori e pertanto consentite:

- le modifiche del progetto riguardanti l'atto co-

¹¹A. Morano - G.P. Zini, "La nuova disciplina delle fusioni", in *Le Società*, 1991, pag. 925, secondo cui «Se il progetto di fusione andasse oltre il fine informativo, che a nostro avviso ne caratterizza essenzialmente la natura, per limitare il potere decisionale dei soci, la assemblea verrebbe sostanzialmente privata di quella sovranità, di quel primato che, al contrario, dovrebbe caratterizzarla nel nostro ordinamento. Perché mai una maggiore informativa, che può mettere i soci nella situazione di adottare più meditate decisioni, dovrebbe tradursi in un sostanziale *take it or leave it* circa la proposta degli amministratori».

¹²G. Ferri jr., *op. cit.*

¹³F. Magliulo, *op. cit.*, pag. 312.

¹⁴È bene segnalare come le stesse dovranno essere deliberate da tutte le società coinvolte nell'operazione, al fine di renderla possibile sulla base dei presupposti comuni. A. Attanasio, *Fusione e scissione di società*, Expert, Forlì, 2008.

¹⁵E. Civerra, *Le operazioni di fusione e scissione*, Milano, Ipsoa, 2003, pag. 77; M. Perrino, "La riforma della disciplina delle fusioni di società", in *Rivista delle società*, 2003, pagg. 507-538; C. Santagata, *Le fusioni*, pagg. 146 e 413; G. Ferri jr., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, pag. 26 e segg.

¹⁶F. Laurini, "Decisione", *op. cit.*, pag. 666.

¹⁷F. Laurini, "Commento all'art. 2502", *op. cit.*, pag. 664, che tuttavia ammette interventi di pura precisazione o di rettifica di errori materiali.

- stitutivo della nuova società risultante dalla fusione o di quella incorporante, con le eventuali modificazioni derivati dalla fusione (art. 2501-ter, comma 1, n. 2, cod. civ.). Le modifiche statuarie, infatti, in genere non sono idonee ad attribuire ai creditori sociali il diritto di opposizione alla fusione;
- le modifiche in aumento del capitale sociale. Tale azione non determina, infatti, un pregiudizio, bensì un vantaggio per i creditori, comportando un aumento della parte del patrimonio netto assoggettato al vincolo di indisponibilità proprio del capitale.¹⁸

Sembrano inoltre non sindacabili dai creditori sociali, trattandosi di aspetti meramente organizzativi della società e, come tali, aventi una rilevanza solo all'interno della stessa:¹⁹

- la data dalla quale le azioni o delle quote partecipano agli utili (art. 2501-ter, comma 1, n. 5, cod. civ.);
- la data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla fusione sono imputate al bilancio della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante (art. 2501-ter, comma 1, n. 6, cod. civ.);

- il trattamento eventualmente riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni (art. 2501-ter, comma 1, n. 7, cod. civ.);
- i vantaggi particolari eventualmente proposti a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione delle società partecipanti alla fusione (art. 2501-bis, comma 1, n. 8, cod. civ.).

Si veda la *tabella 1*.

La tutela dei soci

Relativamente alla tutela dei soci, la dottrina *post* riforma non sembra avere assunto, così com'è invece per i creditori, una posizione univoca. Molteplici sono le spiegazioni addotte dai diversi autori a favore o contro la modificabilità dei diversi aspetti del progetto di fusione.

Un'unità sembra essere raggiunta relativamente all'identità e al numero delle società coinvolte nell'operazione (art. 2501-ter, n. 1, cod. civ.), informazione considerata generalmente fondamentale e pertanto immodificabile.

Più difficile, per contro, è l'individuazione di quali modificazioni dell'atto costitutivo della società

Tabella 1 – **PROGETTO DI FUSIONE: MODIFICHE POTENZIALMENTE LESIVE PER I CREDITORI**

Aspetti del progetto	Potenzialmente lesive dei diritti dei creditori	Modificabilità
Identità e numero delle società (art. 2501-ter, comma 1, n. 1)	Si	Non modificabile
Diminuzione del capitale	Si	Non modificabile
Indicazioni prescritte per il progetto di fusione in caso di acquisizione con indebitamento (art. 2501-bis)	Si	Non modificabile
Atto costitutivo della nuova società (art. 2501-ter, comma 1, n. 2)	No	Modificabile
Aumento del capitale sociale	No	Modificabile
Data dalla quale le azioni/quote partecipano agli utili (art. 2501-ter, comma 1, n. 5, cod. civ.)	No	Modificabile
Data dalla quale le operazioni sono imputate al bilancio (art. 2501-ter, comma 1, n. 6, cod. civ.)	No	Modificabile
Trattamento riservato a particolari categorie di soci/possessori di titoli diversi dalle azioni (art. 2501-ter, comma 1, n. 7, cod. civ.)	No	Modificabile
Vantaggi particolari proposti a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione (art. 2501-ter, comma 1, n. 8, cod. civ.)	No	Modificabile

¹⁸G. Ferri jr., *op. cit.*; F. Laurini, "Progetto di fusione e flessibilità del procedimento", pag. 587 e segg.

¹⁹C. Santagata, "Le fusioni", in *Trattato delle società per azioni* (a cura di Colombo e Portale), Torino, 2004, pag. 498 e già F. Laurini, "Progetto di fusione e flessibilità del procedimento", *op. cit.*, pag. 587 e segg.



risultante dalla fusione o dell'incorporante (art. 2501-ter, n. 2, cod. civ.) siano consentite. L'evidente complessità della stesura di una netta distinzione tra modifiche ammissibili e modifiche incidenti sui diritti dei soci viene superata da taluni attraverso la proposta di effettuare delle «valutazioni casistiche imperniate sui caratteri e sulla struttura delle società fondende».²⁰ In relazione all'atto costitutivo, sembra più opportuna, dunque, una valutazione sulla probabile e possibile incidenza sui diritti dei soci di eventuali modifiche.

Non sembra possano farsi rientrare tra gli elementi del progetto suscettibili di incidere sui diritti dei soci le modalità di assegnazione delle azioni o quote della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante previste dal n. 4 del comma 1 dell'art. 2501-ter cod. civ.²¹

Dubbia, invece, è la possibilità di apportare modifiche alle date di cui ai nn. 5 e 6 dell'art. 2501-ter, comma 1, cod. civ., ovvero data dalla quale le azioni e le quote partecipano agli utili e data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti alla fusione sono imputate al bilancio della società che risulta dalla fusione o dell'incorporante. C'è infatti chi argomenta come la variazione delle date considerate possa incidere sulle aspettative dei soci in ordine ai dividendi. Anche relativamente a tale aspetto si ritiene possibile un'eventuale modifica, ma nella misura in cui non rechi pregiudizio per taluno dei soci.²²

Per quanto attiene poi al n. 7 del comma 1 dell'art. 2501-ter cod. civ., autorevole dottrina sottolinea la necessità di compiere distinzioni nel caso di modifiche al trattamento riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni. In particolare, si considera modificabile «previa approvazione delle assemblee speciali degli azionisti e dei possessori di strumenti finanziari partecipativi e non coinvolti nella modificazione, il trat-

tamento riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi dalle azioni che conferiscono anche diritti amministrativi».²³

Infine, venendo alle modifiche dei vantaggi particolari eventualmente proposti a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione delle società partecipanti all'operazione (n. 8 del comma 1 dell'art. 2501-ter cod. civ.), è ipotizzabile che non debbano essere consentite ove, avendo carattere patrimoniale, possano essere suscettibili di incidere sui diritti patrimoniali dei soci.²⁴

In sintesi, modifiche agli aspetti del progetto previsti dai nn. 5, 6, 7, 8 dell'art. 2501-ter, comma 1, cod. civ. sono consentite nella misura in cui non recano pregiudizio per taluno dei soci.

In ogni caso, bisogna sottolineare che le modifiche tendenzialmente vietate sono da ritenersi possibili ove siano adottate con il consenso unanime dei soci, ovvero con il consenso dei soci che, in forza della suddetta modifica, subiscono pregiudizio. La pubblicità del progetto nel registro delle imprese e il suo deposito presso la sede sociale garantisce un diritto di informazione preventiva dei soci. Con l'approvazione unanime del progetto, i soci non fanno altro che disporre del loro diritto d'informazione, escludendo così ogni illegittimità.²⁵

Si veda la *tabella 2*.

La modificabilità del rapporto di cambio

Alla luce dell'evoluzione dottrinale e giurisprudenziale in materia di modificabilità del progetto di fusione, ci si sofferma ora sul rapporto di cambio e sulla sua eventuale modificabilità.

Le variazioni da apportare al rapporto di cambio sono dettate, in linea di massima, sia dal so-

²⁰C. Santagata, *Fusioni*, op. cit., pag. 419.

²¹A. Attanasio, op. cit., pag. 39.

²²F. Laurini, «Commento all'art. 2502», op. cit., pag. 681; Orientamenti del Comitato del Triveneto dei Notai in materia di atti societari (massima D.L.8), F. Laurini, «Decisione», op. cit., pag. 681.

²³C. Santagata, op. cit., pag. 417.

²⁴F. Laurini, «Decisione», op. cit., pag. 685.

²⁵F. Magliulo, *La fusione delle società*, pag. 326; F. Laurini, «Commento all'art. 2502», op. cit., pag. 674; CNN, studio n. 95-2008/1, «Delibere sociali in pendenza di fusione», cit.; Orientamenti del Comitato del Triveneto dei Notai in materia di atti societari (massima D.L.8).

Tabella 2 – **PROGETTO DI FUSIONE: MODIFICHE POTENZIALMENTE LESIVE PER I SOCI**

Aspetti del progetto	Potenzialmente lesive dei diritti dei soci	Modificabilità
Identità e numero delle società (art. 2501- <i>ter</i> , comma 1, n. 1)	Sì	Non modificabile
Atto costitutivo della nuova società (art. 2501- <i>ter</i> , comma 1, n. 2)	Valutazione caso per caso	Sì, se non reca pregiudizio ai soci
Modalità di assegnazione delle azioni o quote della società (art. 2501- <i>ter</i> , comma 1, n. 4)	No	Modificabile
Data dalla quale le azioni/quote partecipano agli utili (art. 2501- <i>ter</i> , comma 1, n. 5, cod. civ.)	Dipende	Sì, se non reca pregiudizio ai soci
Data dalla quale le operazioni sono imputate al bilancio (art. 2501- <i>ter</i> , comma 1, n. 6, cod. civ.)	Dipende	Sì, se non reca pregiudizio ai soci
Trattamento riservato a particolari categorie di soci/possessori di titoli diversi dalle azioni (art. 2501- <i>ter</i> , comma 1, n. 7, cod. civ.)	Dipende	Sì, se non reca pregiudizio ai soci
Vantaggi particolari proposti a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione (art. 2501- <i>bis</i> , comma 1, n. 8, cod. civ.)	Dipende	Sì, se non reca pregiudizio ai soci

praggiungere di eventi straordinari, sia dalla normale attività dell'impresa, fenomeni che incidono e possono rendere non più attuale la situazione patrimoniale delle società coinvolte nella fusione (art. 2501-*quater* cod. civ.). O più semplicemente, eventuali modifiche possono essere richieste in seguito alla rilevazione di errori di valutazione.

Generalmente sono gli amministratori che prima, o durante l'assemblea, propongono ai soci un diverso concambio. Più difficile da immaginare (ma non per questo da escludere) è la situazione in cui la proposta di cambiamento giunga dai soci in sede assembleare, visto il carattere tecnico delle operazioni di valutazione.

Il rapporto di cambio determina le condizioni della partecipazione alla società incorporante o risultante dalla fusione, riguarda pertanto la composizione proporzionale della compagine sociale. Una tale operazione non ha nessuna conseguenza sul patrimonio sociale e, dunque, non è suscettibile di recare danno agli interessi dei creditori.²⁶ Diversamente, è di tutta evidenza che una variazione del rapporto di cambio incida sulla posizione di ogni singolo socio.

Così com'era per gli altri aspetti del progetto di fusione, anche per il rapporto di cambio non è ravvisabile una linea comune relativamente alla tutela dei soci.

Una parte della dottrina ritiene non ammissibili le modifiche inerenti al rapporto di cambio, in quanto suscettibili di incidere sui diritti dei soci.²⁷ Di diverso avviso, per esempio, il Consiglio Nazionale dei Notai, secondo il quale dovrebbe ritenersi che «l'approvazione e quindi anche la modificazione del rapporto di cambio sia innanzi tutto un interesse del gruppo prima che del singolo, trattandosi del momento più spiccatamente contrattuale della vicenda, che vede contrapposte le diverse collettività»²⁸. Altri ancora ritengono necessaria una valutazione caso per caso, dovendosi ritenere consentite modifiche del rapporto di cambio non apprezzabili o significative.²⁹

L'illegittimità di un'eventuale modifica a maggioranza del rapporto di cambio viene ricondotta da taluni al fatto che, a tutela dell'informazione preassembleare dei soci, è posta la relazione degli esperti indipendenti, prevista dall'art. 2501-*sexies*

²⁶È stato notato, a tale proposito, che i creditori posteriori potrebbero essere danneggiati solo nel caso in cui la variazione comporti l'attribuzione ai soci di conguagli in denaro di un importo superiore rispetto a quello previsto; in tale ipotesi, infatti, si assiste a un trasferimento ai beneficiari di una maggiore quota del patrimonio della società con conseguente riduzione della garanzia offerta. In questo specifico caso, l'autore ritiene immutabile il rapporto di cambio. F. Laurini, "Commento all'art. 2502", *op. cit.*, pag. 669.

²⁷F. Magliulo, *op. cit.*, pag. 323. L. Lambertini, *Commento art. 2502*, pag. 452; M. Perrino, *op. cit.*, pag. 523; F. Laurini, "Commento all'art. 2502", *op. cit.*, pag. 681; Orientamenti del Comitato dei Triveneto dei Notai in materia di atti societari (massima D.L.8).

²⁸Consiglio Nazionale dei Notai, studio n. 95-2008/I, *Delibere sociali in pendenza di fusione*. Dello stesso avviso anche Santagata, *op. cit.*, pag. 418 e segg.

²⁹D.U. Santosuoso, *La riforma del diritto societario*, pag. 266.

c.c.³⁰ Contrariamente a ciò, una parte della dottrina sostiene che la modificabilità del rapporto di cambio potrebbe essere motivata proprio dalla decisione di conformarsi ai rilievi degli esperti.³¹

A tale proposito si precisa che, per unanime consenso, l'assemblea non è tenuta ad adeguarsi alle conclusioni cui siano giunti gli esperti nella relazione. Secondo alcuni, la possibilità per l'assemblea di deliberare a maggioranza sul progetto, anche trascurando le conclusioni degli esperti, lascia intendere, da una parte, l'esclusiva competenza dei soci in materia di cambio, dall'altra, una libera modificabilità, ove collegata a circostanze oggettivamente riscontrabili e di cui si dia adeguata informazione preventiva.³²

Non sembra esservi, dunque, una posizione univoca. In ogni caso, dai vari contributi si ricava che i soci abbiano la facoltà di conoscere, attraverso l'informativa preassembleare, sia le situazioni patrimoniali delle società coinvolte, sia la valutazione fatta dai soggetti sul rapporto di cambio proposto dagli amministratori. Posto questo, saranno loro a disporre liberamente, ovviamente nel rispetto delle regole della collegialità.

Nel caso in cui gli amministratori si accingano a proporre una decisione dei soci su un rapporto di cambio diverso da quello proposto nel progetto, può risultare opportuno chiedere un'integrazione della relazione agli esperti. Si presenterà, in questo modo, un'informativa più accurata e si provvederà contestualmente a «liberarsi da eventuali responsabilità nei confronti degli azionisti dissenzienti ove sia data attuazione alla fusione con delibera della maggioranza, sulla base di un nuovo rapporto di cambio».³³

In ogni caso, sembra consentita la modifica del rapporto di cambio, allorché tutti i soci del-

le società partecipanti siano d'accordo. La delibera all'unanimità garantisce, in questo caso, la tutela delle minoranze.³⁴

Conclusioni

Con la nuova formulazione dell'art. 2502 cod. civ. sembra essere superato quell'orientamento dottrinale e giurisprudenziale *ante* riforma che disconosceva la possibilità di apportare modifiche in sede assembleare al progetto di fusione e dunque anche al rapporto di cambio.

Si ritengono modificabili con il consenso della maggioranza e nella misura in cui non arrechino pregiudizio ai creditori e ai soci gli aspetti del progetto di fusione (art. 2501-ter, comma 1, cod. civ.) riguardanti: l'atto costitutivo della nuova società (n. 2), le modalità di assegnazione delle azioni o quote della società (n. 4), la data dalla quale le azioni e le quote partecipano agli utili (n. 5) e dalla quale le operazioni sono imputate al bilancio (n. 6), il trattamento riservato a particolari categorie di soci e possessori di titoli diversi dalle azioni (n. 7), i vantaggi particolari proposti a favore dei soggetti cui compete l'amministrazione (n. 8).

Si ritengono, al contrario, modificabili solo con l'approvazione dell'unanimità dei soci, le indicazioni riguardanti l'identità e il numero delle società partecipanti alla fusione previste dal n. 1 dell'art. 2501-ter, comma 1, cod. civ.

Si ritiene che il rapporto di cambio (art. 2501-ter, comma 1, n. 3, cod. civ.) rientri nelle fattispecie modificabili mediante voto favorevole espresso dall'unanimità dei soci.

³⁰C. Santagata, *op. cit.*, pag. 418.

³¹G. Scogliamiglio, *Le scissioni*, pag. 436.

³²C. Santagata, *op. cit.*, pag. 418.

³³F. Laurini, "Decisione" *op. cit.*, pag. 683.

³⁴F. Laurini, "Decisione" *op. cit.*, pag. 678.