



EDITORIALI

SOCIETÀ

10/12/2019

Il nuovo diritto euro-unitario in tema di fusioni, scissioni e trasformazioni transfrontaliere

Marco Lamandini

Professore ordinario di diritto commerciale presso l'Università di Bologna

1. Il 6 novembre 2019 ha avuto compimento il processo di adozione della direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere. La direttiva dovrà essere recepita entro 36 mesi dalla sua entrata in vigore. Si tratta di un'importante modifica, che vale a introdurre, per la prima volta, un regime armonizzato per le trasformazioni e scissioni transfrontaliere – seppure, quanto alle seconde, solo per quelle attuate attraverso costituzione di una o più NewCo (nel contesto delle quali viene tuttavia anche, sorprendentemente, ricondotta dalla direttiva, all'art. 160 ter, paragrafo 4, lettera c), una c.d. scissione per scorporo che, nelle nostre categorie, sembra costituire un mero conferimento in natura). Essa vale, al tempo stesso, a modificare il precedente approccio euro-unitario alla disciplina delle fusioni transfrontaliere, sostituendo a norme essenzialmente di conflitto dirette a governare il cumulo nell'applicazione delle leggi nazionali applicabili norme di diritto materiale uniforme, seppur non di armonizzazione massima (come pur era stato suggerito nei lavori preparatori della Commissione del progetto di direttiva).

2. La nuova direttiva, come era già avvenuto con la direttiva del 2005 riguardante le fusioni transfrontaliere, interviene dopo che la Corte di Giustizia aveva avuto modo di ribadire la centralità della libertà di stabilimento in relazione alla mobilità delle società con la sentenza del 25 ottobre 2017, *Polbud Wykonawstwo*, C-106/16 (ECLI:EU:C:2017:804). Essa offre tuttavia un regime più completo di diritto secondario europeo, che muovendo dai principi enunciati dalla Corte (ricordati ad esempio nel considerando 2 ove si legge che "nell'interpretazione che ne ha dato la Corte di giustizia dell'Unione europea, la disposizione [dell'art. 49, secondo comma, TFUE] comprende il diritto di una società costituita in conformità con la normativa di uno Stato membro di trasformarsi in una società disciplinata dal diritto di un altro Stato membro, purché siano soddisfatte le condizioni stabilite dalla normativa di tale altro Stato membro e, in particolare, il criterio posto da quest'ultimo Stato membro per collegare una società all'ordinamento giuridico nazionale"), ambisce a contemperare gli stessi con altri obiettivi dell'integrazione europea quali la protezione sociale di cui all'art. 3 TUE e 9 TFUE e la promozione del dialogo sociale di cui agli artt. 150 e 151 TFUE. Si creano in tal modo condizioni per il superamento di quelle frammentazioni delle regole e incertezza del diritto che hanno costituito fino ad ora un ostacolo (in taluni casi del tutto impeditivo dell'operazione; in altri casi non in sé impeditivo, ma fonte di indesiderati maggiori costi e maggiori complessità procedurali) all'esercizio in questa forma della libertà di stabilimento.

3. Gli aspetti salienti del nuovo regime euro-unitario possono ravvisarsi, come detto, nell'introduzione di regole armonizzate di diritto materiale, le quali operano in relazione alla tutela dei soci, alla tutela dei creditori e alla tutela dei lavoratori. Si tratta in molti casi, come rende manifesto il considerando 17 con riguardo alle tutele dei soci "di un grado minimo di protezione", con la conseguenza che gli Stati membri possono "mantenere o introdurre norme supplementari di tutela per i soci, a meno che tali norme non confliggano con quelle previste dalla direttiva o con la libertà di stabilimento". Le soluzioni di diritto materiale euro-unitario introdotte, per quanto (come di consueto) tributarie delle diverse tradizioni nazionali, presentano diversi aspetti di interesse. Quanto alla tutela dei soci, non risulterà certo sorprendente che molte delle tutele previste dalla direttiva trovino già ora riscontro nel nostro diritto nazionale. Ad esempio, la direttiva prevede il diritto, quanto meno per i soci che hanno votato contro la relativa delibera e che per effetto dell'operazione risultino soci di una società disciplinata dal diritto di uno Stato membro diverso, di alienare le loro azioni per un'adeguata liquidazione in denaro, con effetti analoghi al diritto di recesso riconosciuto dal diritto nazionale in caso di trasferimento della sede all'estero. Viene demandato agli Stati membri di disciplinare il suddetto diritto sulla base di una serie di principi armonizzati dalla direttiva stessa, tra cui quello – già da noi ben noto - in forza del quale il socio che ritenga inadeguata la liquidazione offerta dalla società è legittimato ad agire per ottenere un conguaglio davanti all'autorità competente o all'organismo incaricato a norma del diritto nazionale. Al contempo, la direttiva appresta come tutela per i soci di una fusione transfrontaliera che pur abbiano votato favorevolmente per la fusione il diritto di contestare il rapporto di cambio. Naturalmente si tratta, anche in questo caso, di un diritto non nuovo nel nostro ordinamento. Tuttavia, costituisce una interessante novità che l'art. 126 bis, all'ultimo periodo del paragrafo 6, rimetta agli Stati membri la scelta se disporre che il rapporto di cambio delle azioni stabilito dalla decisione dell'autorità competente che accolga il ricorso di uno o più soci che abbiano contestato il rapporto di cambio "si applichi a qualsiasi socio della società partecipante alla fusione", acquisendo in tal modo efficacia *erga omnes*. Del pari, è di sicuro interesse che l'art. 126 bis, al paragrafo 7, consenta agli Stati membri di prevedere (come talora risulta anche da talune esperienze italiane, ma nel silenzio della legge nazionale sul punto) che "la società risultante dalla fusione transfrontaliera abbia la facoltà di corrispondere il conguaglio mediante attribuzione di azioni o altro indennizzo, anziché in denaro". Quanto alla tutela dei creditori (anteriori all'operazione transfrontaliera), la direttiva richiede agli Stati membri di provvedere, come nella sostanza il nostro ordinamento già fa, che il creditore che non