

**DIPARTIMENTO DI ECONOMIA E DIREZIONE DELLE
IMPRESE**

Cattedra di Diritto Societario

LE FUSIONI TRANSFRONTALIERE

RELATORE
Chiar.mo Prof.
Giuseppe Niccolini

CANDIDATO
Federico Peruzzi
Matr. 669931

CORRELATORE
Chiar.mo Prof.
Francesco Chiappetta

ANNO ACCADEMICO 2015-2016

Indice

Introduzione.

Capitolo I

L'evoluzione normativa in tema di fusioni transfrontaliere

- 1.1** Motivazioni sottostanti alle c.d. “*Merger Waves*”.
- 1.2** Brevi cenni storici.
- 1.3** La direttiva 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere intracomunitarie.
- 1.4** Il diritto di stabilimento *ex art.* 49 TFUE e il diritto alla libera prestazione di servizi *ex art.* 56 TFUE.
- 1.5** Segue: il ruolo determinante delle pronunce della Corte di Giustizia sulla libertà di stabilimento.
- 1.6** L'attuazione della X Direttiva in Italia: l'emanazione del D.lgs. 30 maggio 2008 n° 108.

Capitolo II

L'ambito di applicazione e le fasi del procedimento di fusione transfrontaliera.

- 2.1 Gli aspetti generali della fusione nell'ordinamento italiano.
- 2.2 L'ambito di applicazione del decreto legislativo 108/2008.
 - 2.2.1 Primo criterio: l'operazione.
 - 2.2.2 Secondo criterio: i soggetti coinvolti.
 - 2.2.3 Terzo criterio: l'ambito territoriale ove l'operazione viene a realizzarsi.
- 2.3 I documenti caratterizzanti la procedura di fusione: il progetto di fusione, la relazione dell'organo amministrativo e la relazione degli esperti.
- 2.4 La decisione sulla fusione e il certificato preliminare alla fusione transfrontaliera.
- 2.5 Il rapporto di cambio e la modificazione nella posizione dei soci.
- 2.6 Il diritto di recesso dei soci e l'opposizione dei creditori.

Capitolo III

L'attuazione e gli effetti della fusione transfrontaliera.

- 3.1 L'atto di fusione ed i relativi adempimenti pubblicitari.
- 3.2 Il controllo di legittimità della fusione.
- 3.3 Gli effetti della fusione.
- 3.4 Il procedimento di fusione semplificata ex art 18 D.lgs. 108/2008.
- 3.5 Il Leveraged buy-out transfrontaliero.

- 3.6 La partecipazione dei lavoratori al procedimento di fusione.
- 3.7 La responsabilità per danno nella fusione.
- 3.8 Uso elusivo della disciplina: il trasferimento della sede all'estero.

Capitolo IV

La fusione transfrontaliera e la disciplina internazional-privatistica dell'ordinamento italiano.

- 4.1 La riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato.
- 4.2 I soggetti destinatari della norma.
- 4.3 La questione della determinazione della *lex societatis*.
- 4.4 Il potenziale conflitto tra disposizioni di ordinamenti concorrenti e sua risoluzione.

Capitolo V

Un caso di fusione transfrontaliera: Fiat-Chrysler

- 5.1 Una breve premessa.
- 5.2 Le società partecipanti.
- 5.3 L'operazione di fusione e i motivi alla sua base.
- 5.4 Gli obiettivi conseguiti con la fusione.
- 5.5 I principali effetti della fusione e la nuova struttura sociale di Fiat Chrysler Automobiles N. V.
- 5.6 Un' ultima considerazione: le fusioni transfrontaliere quale fattispecie potenzialmente lesiva della concorrenza.

Conclusioni.

Bibliografia.

Introduzione

Con l'espressione "fusioni transfrontaliere" si fa riferimento all'operazione di cui all'articolo 2501, primo comma, del Codice Civile, realizzata tra una o più società italiane ed una o più società di altro Stato membro dalla quale risulti una società italiana o di altro Stato membro.

In altre parole, le fusioni transfrontaliere sono tutte quelle operazioni di fusione a cui prendono parte società appartenenti a Stati diversi.

Questo implica, per prima cosa, che la fusione non sia realizzabile qualora l'ordinamento straniero non consenta alle sue società di fondersi con quelle italiane ed, in secundis, che vengano a crearsi problemi di interpretazione nel caso in cui la disciplina della fusione italiana non coincida esattamente con quella prevista dall'ordinamento straniero.

L'operazione di fusione consiste nell'unificazione non solo giuridica ma anche economica dei soggetti che vi prendono parte.

Fra le ragioni economiche che generalmente sono poste alla base di un'operazione di fusione, possono essere individuate o la volontà dell'impresa di aumentare il proprio grado di efficienza, la propria dimensione ottimale o di estendere la propria attività economica in mercati geografici diversi rispetto a quello di origine ⁽¹⁾.

La fusione di società è una tra le modalità di integrazione e cooperazione che meglio consente di razionalizzare la gestione dell'impresa e, al

¹ Normalmente la dottrina ritiene che i suddetti obiettivi possano essere raggiunti attraverso la fusione in quanto la stessa permetterebbe di sfruttare i benefici derivanti dalle economie di scala, di poter disporre di un maggior bagaglio tecnologico e di *know-how* in grado di migliorare l'attività imprenditoriale ovvero di ottenere un miglioramento del management.

contempo, di migliorare le potenzialità intrinseche che ciascuna società presenta.

Infatti l'impresa è per sua natura portata a sperimentare nuove forme di cooperazione ed integrazione che le consentano di occupare spazi di mercato sempre più significativi.

E' quindi necessario per il raggiungimento di questi obiettivi che le imprese perseguano una crescita dimensionale della società attraverso la creazione di legami di tipo patrimoniale con altri enti, ma è sicuramente un elemento che può agevolare, il fatto che le stesse imprese acquistino quote del capitale di altre imprese (anzi, in alcune circostanze, questa partecipazione risulta un vero e proprio obbligo per rimanere competitivi).

Questo istituto giuridico è stato pensato per venire incontro alla necessità di individuare un meccanismo che consenta la realizzazione di un continuo miglioramento della competitività delle imprese e dell'accrescimento della loro influenza soprattutto nell'ambito internazionale.

Considerata in tale ottica, l'operazione transfrontaliera assume una funzione catalizzante, cioè permette alle società di raggiungere dimensioni tali da poterle permettere di competere a livello internazionale in tempi sicuramente più brevi rispetto a quelli richiesti da un percorso di crescita ordinario, realizzabile all'interno della società stessa.

Comunque, da un punto di vista economico-aziendale, queste operazioni rientrano nel più vasto fenomeno della concentrazione ed integrazione fra aziende e attività, costituendone, senza dubbio, una forma molto strutturata in grado di produrre effetti economici, sociali e giuridici irreversibili: in linea di principio, una volta che si è provveduto all'iscrizione dell'atto di fusione, non può più essere dichiarata l'invalidità della fusione; l'irreversibilità degli effetti è comunque controbilanciata dal riconoscimento del diritto al risarcimento del danno per tutti quelli che hanno subito un pregiudizio dalla realizzazione dell'operazione.

Tuttavia, per molti anni, in assenza di una disciplina comune, le normative nazionali hanno, da un lato, contribuito a frapporre degli ostacoli alla realizzazione delle stesse e, dall'altro, difettavano di una disciplina in grado di tutelare tutti gli interessi coinvolti dalla operazione transfrontaliera.

Tra gli ostacoli più ricorrenti vi erano o il divieto di porre in essere suddette operazioni o la mancata previsione dell'operazione stessa, la quale, in sede di interpretazione, poteva comportare una inammissibilità o improcedibilità dell'operazione.

Soprattutto per quanto attiene al contesto europeo, questo difetto di coordinazione legislativa impediva la realizzazione di quei principi riconosciuti e fortemente tutelati dalla Comunità Europea (ci riferiamo al principio di libertà di stabilimento e a quello della libera prestazione di servizi), propedeutici alla realizzazione del Mercato Unico europeo.

Essendo l'Unione Europea pienamente consapevole di questo handicap, ha cercato più volte di porvi rimedio: tra gli interventi più recenti volti a favorire le operazioni transnazionali si può ricordare il Trattato di Lisbona del 2009, nel quale fu ribadita la necessità di individuare meccanismi che permettessero di agevolare tali operazioni.

È comunque opportuno far presente che ad oggi la maggior parte degli ostacoli che, a livello comunitario, ostavano alla realizzazione delle fusioni transfrontaliere sono stati rimossi.

Questo è stato possibile in particolar modo sia attraverso una intensa attività della Corte di Giustizia dell'Unione europea, che con le sue pronunce ha contribuito a riconoscere il diritto di stabilimento delle società dichiarando perciò incompatibili con i principi fondamentali del Diritto dell'Unione Europea tutte le misure miranti a limitare la libertà di stabilimento adottate dagli Stati membri, sia attraverso gli interventi legislativi comunitari registrati in materia.

L'intervento legislativo più significativo in materia è costituito dall'adozione della Direttiva 56/2005/CE, resa necessaria dalle difficoltà amministrative e legislative incontrate a livello nazionale in riferimento alla fusioni transfrontaliere di società di capitali, che si è proposta di facilitare la realizzazione di queste operazioni, imponendo agli Stati membri un sostrato minimo di norme di diritto materiale comuni con lo scopo di garantire gli interessi dei soggetti coinvolti più deboli (soprattutto i lavoratori e i soci).

Questa direttiva si è inoltre occupata di prevedere una serie di norme di conflitto, che abbiano come scopo quello di risolvere la questione della legge applicabile alle fusioni transfrontaliere, consentendo in tal modo che alcune questioni possano essere ancora disciplinate dalle leggi nazionali delle società partecipanti alla fusione o dalla legge nazionale della società risultante dall'operazione.

Con il presente lavoro ci si propone di analizzare tutte le questioni giuridiche attinenti all'istituto della fusione transfrontaliera, dapprima, ricostruendo l'evoluzione normativa che si è registrata in tale materia; successivamente andando ad descrivere la disciplina attualmente vigente sia nel contesto europeo che in quello internazionale ed, infine, verrà analizzato un recente e noto caso di operazione transfrontaliera che ha coinvolto un'impresa italiana.

Nel primo capitolo cercheremo di individuare quali sono le concause e che spingono un'impresa a ricorrere alla fusione e perché questo tipo di operazioni generalmente si concentrano in delimitati periodi di tempo (dando luogo al fenomeno delle c.d. "ondate di fusione"). Verrà fornita una puntuale ricostruzione giuridica dell'istituto in esame ed, in particolare, ci si soffermerà, da un lato, ad analizzare le motivazioni sottostanti all'adozione della Direttiva 56/2005/CE, dall'altro saranno esaminate alcune libertà riconosciute e disciplinate dal diritto europeo e contenute all'interno del TFUE: il diritto di stabilimento e il diritto alla libera prestazione di servizi.

Infine, un paragrafo sarà dedicato alla descrizione del contributo essenziale apportato dalle sentenze della Corte di Giustizia UE al riconoscimento e alla promozione delle fusioni transfrontaliere.

I capitoli centrali saranno dedicati all'analisi della normativa in materia di fusioni transnazionali attualmente in vigore nell'ordinamento italiano.

Con il secondo e con il terzo capitolo illustreremo la disciplina contenuta nel D.lgs. 108 del 2008; disciplina applicabile a tutte le operazioni di fusione transfrontaliera intra-comunitaria. Dopo un primo richiamo di quelli che sono gli aspetti generali della fusione nell'ordinamento italiano, l'analisi si sposterà sull'individuazione dell'ambito di applicazione del suddetto decreto e su quelle che sono le novità procedurali introdotte dallo stesso (come, ad esempio, gli adempimenti pubblicitari attinenti all'atto di fusione o i controlli di legittimità della fusione o il procedimento di fusione semplificato). Infine, saranno trattate alcune particolarità delle fusioni transfrontaliere, come i LBO transfrontalieri, la partecipazione dei lavoratori al processo di fusione e la responsabilità per danno nelle fusioni.

Il quarto capitolo sarà, invece, dedicato ad illustrare la disciplina contenuta nell'art. 25 della Legge 218 del 1995, che riconosce la validità dell'operazioni transfrontaliere solo qualora le stesse siano state realizzate in conformità alle leggi degli Stati interessati.

È opportuno fin da subito precisare che la disciplina contenuta in questa legge deve essere applicata, congiuntamente a quella prevista dal D.lgs. 108/2008, tutte le volte in cui si realizzi una fusione transfrontaliera extracomunitaria. Questa legge dedica alle "Società ed altri enti" solo l'articolo 25, che si compone di tre paragrafi. Nel presente lavoro questi ultimi verranno puntualmente esaminati nei loro contenuti con particolare attenzione all'ambito soggettivo di applicazione del disposto, al suo ambito oggettivo e ai criteri di collegamento utilizzati per individuare la legge

applicabile. Infine, ci soffermeremo ad analizzare il problema che potrebbe insorgere allorché si realizzi un conflitto tra disposizioni di ordinamenti concorrenti e come tale conflitto possa essere appianato.

Il lavoro si concluderà con l'analisi di un caso pratico di fusione transfrontaliera recentemente avvenuto: l'operazione di fusione intercorsa tra la casa automobilistica italiana FIAT e quella statunitense Chrysler. L'analisi si baserà sull'individuazione di quelli che sono stati gli obiettivi (sia economici che giuridici) alla base dell'operazione; successivamente illustreremo la struttura sociale dell'azienda post fusione. A conclusione del capitolo sarà esaminato un potenziale aspetto negativo delle fusioni transfrontaliere: il ricorso a tali operazioni può produrre effetti potenzialmente in grado di ledere la concorrenza.

CAPITOLO I

L'evoluzione normativa in tema di fusioni transfrontaliere.

1.1 Motivazioni sottostanti alle c.d. “Merger Waves”.

Prima di addentrarci nell'analisi della disciplina normativa delle fusioni transfrontaliere è bene soffermarci su quali sono stati (e quali sono ancora) i motivi alla base di questo fenomeno.

Già dalla fine del XIX secolo si è assistito ad un utilizzo sempre più frequente dell'istituto della fusione; in tutto il mondo sempre più imprese vi hanno fatto ricorso per consolidare il loro vantaggio strategico o aumentare il loro ambito di operatività. A livello globale le fusioni possono essere raggruppate in diverse “ondate”, le quali sono avvenute in periodi di tempo differenti e spinte da motivazioni sottostanti economiche a loro volta differenti ⁽²⁾.

Passando brevemente in rassegna le diverse “ondate” possiamo dire che, a livello internazionale, la prima si colloca tra fine Ottocento e inizio Novecento (dal 1895 al 1904) e coincide con una fase di espansione economica e di mercato dei capitali molto liquido. In settori quali quello petrolchimico, dell'acciaio o dell'energia elettrica le innovazioni tecnologiche generarono un eccesso di capacità produttiva; in questo

² Sul punto si veda FORESTIERI, in *Corporate and Investment Banking*, p.89.

contesto le integrazioni tra società realizzate ebbero natura di fusioni orizzontali finalizzate alla ricerca del potere di mercato.

Una seconda si verifica nel periodo compreso tra il 1925 e il 1929, favorita dalla ripresa della borsa dopo la recessione del 1923, cui pone fine il collasso del mercato azionario dopo il “Venerdì Nero” del 1929. In questa fase si assiste ad una prevalenza di fusioni di carattere verticale, volte ad aumentare il potere di mercato tramite l’estensione del ciclo produttivo e distributivo.

La terza avviene tra il 1965 ed il 1970, in un periodo di crescita economica e di andamento positivo del mercato azionario. Questa ondata si differenzia dalle altre per il ricorso ad operazioni di fusione che hanno come finalità quella di dar luogo a imprese conglomerate.

La quarta ondata si realizza a cavallo degli anni ottanta (precisamente tra il 1981 e il 1987) distinguendosi dalle precedenti in quanto coinvolge tutti i settori dell’economia. Si contraddistingue pure per altri aspetti quali: a) la presenza di compratori di natura finanziaria; b) la natura ostile di molte operazioni c) il ricorso ad operazioni finanziarie, che prevedono un forte indebitamento, come mezzo di acquisto.

La quinta ondata si svolge durante gli anni novanta ed ha ad oggetto fusioni tra società a contenuto essenzialmente strategico coinvolgendo soprattutto i settori che in quegli anni furono oggetto di deregolamentazione o di radicali innovazioni (es: sanità, difesa, tecnologia).

Infine, la più recente ondata di operazioni straordinarie si colloca tra il 2003 ed il 2007 e si caratterizza sia per un incremento notevole del numero delle operazioni rispetto alle ondate precedenti che per il carattere sempre più transnazionale delle stesse ⁽³⁾.

³ Sul punto, per una maggiore disamina si veda FORESTIERI, *op. cit.*, p.90ss.

Per spiegare le cause alla base delle “*Merger Waves*” sono state elaborate a livello accademico varie teorie, tra le quali almeno tre rivestono un ruolo prioritario.

La prima è la *Market driven* (o anche conosciuto come approccio orientato al mercato) che pone a fondamento della sua esistenza lo studio del comportamento, generalmente irrazionale, degli investitori, il quale normalmente dà luogo a delle stime del valore delle società molto distanti da quello che risulta essere il valore reale delle stesse; tale distorsione di valore potrebbe spingere le società la cui valutazione sia più coerente con quello reale a fondersi con imprese eccessivamente sopravvalutate, a discapito delle prime. La società incorporante potrebbe beneficiare dell’erronea valutazione per fondersi a condizioni per lei più vantaggiose ⁽⁴⁾ provocando per i soci della società incorporata una diminuzione di valore della stessa, nel momento in cui venisse accertata la fallacità della valutazione.

La seconda teoria è la *Teoria neo-classica* la quale sostiene che le ondate di fusioni sarebbero indotte da esigenze di carattere industriale e dalla continua evoluzione del contesto economico. In quest’ottica la fusione si configura come il metodo più veloce e conveniente per reagire alla continua evoluzione del mercato ⁽⁵⁾. Inoltre, la presenza di eventuali incentivi, corrisposti agli amministratori, calcolati sulla base delle performance aziendali permetterebbero al management di perseguire l’obiettivo della massimizzazione del valore delle partecipazioni sociali nel lungo periodo.

La terza teoria è quella dei *costi di agenzia*, la quale per giustificare le ondate di fusione prende in considerazione gli incentivi che generalmente vengono riconosciuti agli amministratori in conseguenza dei risultati

⁴ E’ opportuno precisare come un siffatto opportunismo caratterizzi prevalentemente le fusioni che avvengono mediante scambio azionario, dove l’erronea valutazione della società acquirente permetterebbe di ottenere un rapporto di cambio azionario più vantaggioso di quello che potrebbe essere conseguito ove non esistesse tale distorsione.

⁵ A tal proposito si veda BLUNCK, BARTHOLDY, POULSEN, *What drives Private and Public Merger Waves in Europe?* 2009, consultabile sul sito: www.ssrn.com.

ottenuti nel breve termine, legati alla crescita aziendale. Con un tale tipo di incentivi, gli amministratori, spinti dalla volontà di accrescere quanto più possibile le loro remunerazioni e disponendo, tra l'altro, di una sostanziale libertà nel prendere tali decisioni, sarebbero invogliati a compiere operazioni di fusione. La libertà riconosciuta agli organi amministrativi nel prendere queste decisioni non è controbilanciata da idonei meccanismi di controlli esterni e questo provocherebbe (rispetto alle altre sopracitate teorie) una probabile distruzione di valore nel lungo periodo (6).

1.2 *Brevi cenni storici.*

Le vigenti norme che regolano il procedimento di fusione transfrontaliera sono il risultato di un lungo iter legislativo intrapreso sia a livello comunitario che a livello nazionale. Fin dalle origini dei moderni codici i legislatori nazionali si sono esclusivamente preoccupati di disciplinare le operazioni di fusione che avessero ad oggetto società appartenenti al medesimo stato, non predisponendo nessuna disciplina che potesse regolasse l'eventuale fusione tra società appartenenti a stati diversi.

Tuttavia, con l'avvento della globalizzazione numerose imprese hanno iniziato ad operare su scale internazionale. Purtroppo, l'assenza di una normativa internazionale o comunitaria che disciplinasse specificatamente le fusioni transfrontaliere ha impedito la loro realizzazione o comunque ha assoggettato le stesse ad una serie di norme nazionali spesso contrastanti. Queste difficoltà di coordinazione hanno comportato sia un'incapacità di tutelare i diversi interessi coinvolti nell'operazione che un elevato costo dell'operazione medesima.

⁶ Si veda JENSEN, *Agency Costs of Overvalued Equity*, in *Financial Management* 2005, p.5ss.

Anche a livello europeo, sebbene alcuni stati (tra cui l'Italia) <<non vietassero alle loro società di fondersi o di incorporare società di un altro Stato membro, l'operazione poteva essere realizzata solo alla condizione che non fosse vietata dalla legge di alcuno degli Stati coinvolti>> (7); comunque, si registravano ulteriori problemi, <<anche quando non si fosse verificata tale condizione ostativa, e il trasferimento fosse stato reso possibile dall'applicazione delle normative nazionali, l'assenza di disposizioni operative omogenee nei diversi ordinamenti interessati generava inevitabilmente conflitti>> (8).

Soffermandoci al livello dell'Unione Europea il fenomeno delle fusione transfrontaliere è stato influenzato dal processo di integrazione del mercato interno che, al fine di agevolare la libertà di stabilimento e le ristrutturazioni transfrontaliere delle imprese, ha chiesto agli stati membri dell'Unione di adottare una normativa comune per quanto riguarda il diritto societario (9).

Tuttavia, <<le operazioni di fusione transfrontaliera anche all'interno dell'Unione si sono scontrate inizialmente con difficoltà di carattere giuridico, derivanti principalmente dalle norme nazionali di conflitto, e fiscale, oltre che economico e sociale>> (10).

Il suddetto processo di omogeneizzazione del diritto societario è stato perseguito dal legislatore europeo mediante l'utilizzo dello strumento delle direttive di armonizzazione e la creazione di istituti di diritto comune (11). Con riguardo alle ristrutturazioni societarie, la Comunità ha approvato ed

⁷ Cfr. DESSI', *Fusione transfrontaliera* in *Enciclopedia Giuridica Treccani*, 2009, p.1.

⁸ Cfr. DESSI', *op. cit.*, p.1.

⁹ Così come sostenuto nella Comunicazione della Commissione al Consiglio europeo, *Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario dell'Unione europea – Un piano per progredire*, 21 maggio 2003 (COM, 2003, 284, definitivo, 1); conformemente DESSI', in *op. cit.*, p.1

¹⁰ Cfr. PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobiles* in *Diritto del commercio internazionale* 2015, p.447.

¹¹ Si pensi ai G.E.I.E (gruppi europei di interesse economico) istituiti tramite Regolamento n°2137 del 25 Luglio 1985.

adottato la III Direttiva del Consiglio ⁽¹²⁾, la quale concerne la disciplina comune delle fusioni societarie interne ai singoli Stati membri, regolamentandone l'iter procedurale dalla redazione del progetto alla stipula dell'atto conclusivo, con l'obiettivo di garantire che in ogni Paese dell'Unione siano date ai soci ed ai terzi le medesime garanzie ⁽¹³⁾.

Per quanto concerne propriamente le fusioni transfrontaliere <<la consapevolezza della diversità delle norme di conflitto in materia di società e la carenza di competenze della Comunità in materia aveva condotto all'introduzione nel Trattato di Roma dell'art. 220, che prevedeva, tra l'altro, l'impegno degli Stati contraenti ad avviare negoziati intesi a garantire il riconoscimento delle società [...], il mantenimento della personalità giuridica in caso di trasferimento della sede da un paese all'altro e la possibilità di fusioni transfrontaliere. Come è noto, però, la Convenzione di Bruxelles del 29 Febbraio 1968 sul reciproco riconoscimento delle società e delle persone giuridiche non è mai entrata in vigore per l'opposizione dell'Olanda [...]>> ⁽¹⁴⁾.

Qualche anno dopo, precisamente nel 1973, era stata ravvisata da parte della Commissione la possibilità di introdurre strumenti giuridici di livello comunitario. La proposta aveva come obiettivo quello di definire una disciplina integrale delle fusioni transfrontaliere, regolamentandone nel dettaglio ciascuna fase della procedura. Le cause della mancata realizzazione del progetto possono sicuramente essere individuate nelle profonde divergenze esistenti nella tradizione giuridica degli Stati membri su alcuni aspetti significativi ⁽¹⁵⁾.

¹² Direttiva del Consiglio 78/855 del 9 Ottobre 1978.

¹³ L'Italia si è adeguata alla III Direttiva tramite il D.lgs. 16 Gennaio 1991 n°22; tale decreto ha provveduto a modificare il codice civile, influenzando così le norme di diritto italiano in materia di fusioni.

¹⁴ Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.440.

¹⁵ Una delle più profonde divergenze tra i vari ordinamenti giuridici atteneva alla partecipazione del lavoratori agli organi decisionali della società; come affermato nell'opera di PRETO e DESOGUS (*La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali* p.260ss.)

Il fallimento di questo primo progetto ha segnato una temporanea battuta di arresto la quale si è protratta per più di un decennio. Solo nel 1985 <<la Commissione ha presentato al Consiglio una prima proposta di X Direttiva avente ad oggetto i presupposti ed i requisiti civilistici necessari per l'esecuzione delle fusioni transfrontaliere>> (16) (17).

La Direttiva in questione, però, non è mai stata approvata, in quanto <<il principale ostacolo al raggiungimento di un'intesa tra gli Stati membri era costituito dalla dibattuta questione della partecipazione dei lavoratori agli organi decisionali dell'impresa>> (18).

Il tema delle fusioni transfrontaliere è stato riaffrontato con l'adozione della Direttiva del Consiglio 23 Luglio 1990 n° 90/434/CEE, con la quale si è provveduto ad individuare un regime fiscale comune che possa essere applicato anche alle fusioni concernenti società residenti in stati diversi. La suddetta Direttiva è stata attuata in Italia con l'emanazione del D.lgs. 30 Dicembre 1992, n°544.

La volontà di realizzare un progetto comune in materia di fusioni transfrontaliere torna a farsi sentire nel 2001 quando la Commissione UE ha deciso di superare la precedente bozza di X Direttiva per dare avvio ai lavori di preparazione di un nuovo testo di proposta. La nuova proposta sulle fusioni transfrontaliere è stata presentata dalla Commissione dell'Unione il 18 Novembre 2003 ed il suo contenuto è risultato essere notevolmente diverso da quello della proposta iniziale del 1985 (19). Questa

<<alcuni paesi partecipanti al dibattito temevano che le regole comuni sulle fusioni transfrontaliere potessero costituire un *escamotage* per le imprese volto ad aggirare gli obblighi imposti loro (da specifici ordinamenti) in merito al regime della rappresentanza dei lavoratori>>.

¹⁶ Cfr. AMBROSIANI, *Società europea e fusione internazionale* in *Le società* 2002, p.1352.

¹⁷ La proposta in oggetto è interessante in quanto vi possiamo ritrovare, al primo *considerando*, la definizione di fusione transfrontaliera: per la Commissione viene “considerata, anzitutto, come una tecnica diretta a semplificare le procedure di creazione di ristrutturazione di entità economiche complesse avente ad oggetto l'integrazione di società appartenenti a Stati membri diversi”.

¹⁸ Cfr. ARNO', FISCHETTI in *Le fusioni transfrontaliere: disciplina comunitaria e il suo recepimento in Italia e negli stati membri*, 2009, p.18.

¹⁹ Le novità significanti del contenuto del nuovo documento sono: 1) estensione del campo di applicazione della Direttiva a tutte le società di capitali (la bozza originaria faceva riferimento solo

proposta permette alla Commissione di completare <<il quadro delle disposizioni comunitarie, già adottate con i due regolamenti, l'uno sul Gruppo europeo di interesse economico, l'altro sulla Società europea, e intese a favorire la cooperazione e l'integrazione fra società di Stati membri diversi, al fine di garantire un corretto funzionamento del mercato interno>> (20).

La proposta è stata definitivamente approvata dal Parlamento europeo e dal Consiglio dell'UE, in data 26 Ottobre 2005, attraverso l'adozione della Direttiva 2005/56/CE.

Il recepimento da parte dello Stato Italiano della summenzionata direttiva è avvenuto tramite l'adozione del D.lgs. 108 del 2008, il quale per dare attuazione alla direttiva ha modificato in modo sostanziale la disciplina codicistica in materia di fusioni.

E' opportuno sottolineare come, anteriormente al recepimento della direttiva 2005/56/CE, l'unica disposizione che nell'ordinamento italiano contemplava espressamente le fusioni transfrontaliere (21) era l'articolo 25 comma III della legge 31 Maggio 1995 n°218, ai sensi del quale era sancito che *“i trasferimenti della sede statutaria in altro Stato e le fusioni di enti con sede in Stati diversi hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati”*. Come afferma la relazione governativa alla disposizione in parola, trattandosi di fenomeni in grado di produrre effetti giuridici sia in Italia che in uno Stato estero, è necessaria l'osservanza della legge nazionale di ambedue gli Stati coinvolti affinché la delibera di fusione risulti valida.

alle società per azioni); 2) la fusione risulta essere disciplinata dalle specifiche normative ad eccezione degli aspetti di natura transfrontaliera; 3) partecipazione dei lavoratori al processo di fusione.

²⁰ Cfr. DI MARCO, *La proposta di direttiva sulla fusione transfrontaliera: un nuovo strumento di integrazione tra le imprese comunitarie* in *Le società* 2004, p.1047.

²¹ Testualmente la legge si riferisce a “fusioni tra enti con sede in stati diversi”.

Attualmente la disciplina suddetta deve coordinarsi con quanto contenuto nel D.lgs. 108/2008.

1.3 La direttiva 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere intracomunitarie.

E' stato precedentemente chiarito come, nello spazio societario armonizzato dell'Unione Europea, la fusione transfrontaliera abbia trovato la sua disciplina tramite l'emanazione della Direttiva 2005/56/CE. Questa Direttiva rappresenta una parte importante del processo di armonizzazione delle normative nazionali che mira alla realizzazione di quel principio di abbattimento delle frontiere che rappresenta una tappa fondamentale per la realizzazione del mercato unico.

In linea di principio, le Direttive individuano i criteri ed i principi con cui regolare una data materia, avendo come unici destinatari gli Stati membri. A differenza dei Regolamenti, che sono immediatamente vincolanti in ogni loro elemento, le Direttive non godono di una diretta applicazione, ma impongono ai singoli legislatori nazionali di adottare specifici atti normativi interni con lo scopo di regolare nel dettaglio il contenuto della Direttiva. Generalmente, nel recepimento delle Direttive, agli stati membri viene attribuito un margine di discrezionalità e tale discrezionalità può configurare la possibilità che le soluzioni normative adottate dai diversi Stati non siano tra loro del tutto omogenee.

Nel caso di specie l'utilizzo della Direttiva rappresenta il mezzo più idoneo per garantire agli Stati membri un coordinamento graduale tra le norme comuni e quelle dei singoli ordinamenti nazionali. In altre parole, il legislatore europeo delegando agli Stati il compito di adottare specifiche soluzioni normative <<ha accettato il rischio dell'attuazione di soluzioni

normative parzialmente difformi a livello nazionale, non ritenendo di poter fare a meno delle peculiari caratteristiche della direttiva al fine di garantire agli Stati membri una maggiore autonomia nell'adattamento di alcuni aspetti della materia particolarmente delicati, tra i quali la partecipazione dei lavoratori>> (22).

Mediante l'emanazione della suddetta Direttiva, la Commissione ha voluto dettare una disciplina valida per tutti gli stati membri, con l'obiettivo di agevolare le fusioni transfrontaliere tra le società di capitali dell'U. E.

Questo corpus di norme comuni si propone di ridurre il costo delle operazioni di fusione, di garantire la certezza giuridica e di assicurare che possano essere in grado di usufruire di questo strumento tutte quelle imprese che, per via delle loro limitate dimensioni, non potrebbero o non avrebbero interesse ad avvalersi dello statuto della Società Europea.

Analizzando il contenuto della X Direttiva possiamo notare che essa disciplina solo le fusioni transfrontaliere che soddisfano determinati requisiti, i quali devono ricorrere cumulativamente. Il primo attiene ai criteri di collegamento territoriali previsti dagli artt. 49 e 54 TFUE, i quali riconoscono alle società la libertà di stabilimento. Il secondo requisito richiede che, tra le società che prendono parte alla fusione, almeno due di esse siano assoggettate al diritto nazionale di diversi stati membri. L'ultimo requisito attiene al tipo di società a cui è permesso effettuare le operazioni di fusione transnazionale.

L'idea di fondo che ha portato all'emanazione della Direttiva sulle fusioni transfrontaliere è quella che <<attraverso [questo strumento] le società possano trasferirsi all'interno della comunità evitando le difficoltà, le lungaggini ed i costi burocratici connessi alla liquidazione e successiva

²² Cfr. ARNO', FISCHETTI, *op. cit.*, p.26.

ricostituzione in un altro Stato, nel rispetto della continuità dell'impresa e, soprattutto, senza che sia necessario interrompere la relativa attività>> (23).

Secondo alcuni autori (24), con questa normativa si vuole garantire la “razionalizzazione” e “l’ottimizzazione” dell’attività economica mediante l’eliminazione di tutti quegli ostacoli che, all’interno dei singoli ordinamenti nazionali, possono frapporsi alla realizzazione a livello sovranazionale di forme di raggruppamento tra le società che, invece, sono riconosciute e consentite a livello nazionale.

E’ bene far notare come i principi contenuti nella Direttiva siano conformi alle giurisprudenza della Corte di Giustizia della U.E., la quale ha qualificato l’istituto della fusione transfrontaliera come una particolare modalità del diritto di stabilimento, diritto che gli Stati membri sono tenuti a rispettare a norma degli artt. 49 e 54 TFUE (25).

Se ci soffermiamo sul contenuto della Direttiva, ciò che colpisce è il suo minimalismo: quest’ultima si limita esclusivamente a prevedere una soglia minima di tutela, provvedendo a rimettere, alle singole legislazioni nazionali, l’emanazione di una normativa, finalizzata all’attuazione dei principi generali contenuti nella medesima. E’ possibile fare affidamento sulle singole normative nazionali in quanto le stesse sono state oggetto di una precedente armonizzazione, realizzata attraverso le disposizioni della III Direttiva (26). Per alcuni autori, questa operazione promuoverebbe la

²³ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.584.

²⁴ A favore delle fusioni transfrontaliere tra società di capitali appartenenti Stati membri diversi si veda DESOGUS, *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali in Contratto ed impresa Europa* 2006, p. 249 e RESCIO *Il d.lgs. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello schema di legge recepito della X Direttiva elaborato per conto del Consiglio Nazionale del notariato e delle massime del Consiglio Notarile di Milano)*, p. 745.

²⁵ In molte pronunce la Corte ha dichiarato come l’applicazione degli artt. 49 e 54 del TFUE renda illegittimo l’eventuale rifiuto di procedere all’iscrizione dell’atto di fusione nei pubblici registri in quanto, impedendo agli interessati di partecipare alla vita economica dello stato, alle medesime condizioni degli operatori nazionali, si realizzerebbe una evidente disparità di trattamento tra le fusioni “interne” e le fusioni “transfrontaliere”, disparità non legittimata da motivazioni imperative di interesse generale.

²⁶ Direttiva 78/855/CEE.

cooperazione tra le società, garantendo a quest'ultime, attraverso la previsione di procedimenti che agevolino il mutamento della *lex societatis*, di accrescere e consolidare la loro competitività rispetto alle imprese extracomunitarie ⁽²⁷⁾.

Presupposti essenziali per la realizzazione di questi obiettivi sono in primis la concreta realizzabilità delle fusioni transfrontaliere, ma anche la presenza delle condizioni indispensabili per garantire alle stesse efficacia giuridica; per individuare la disciplina applicabile alle fusioni, la Direttiva fa ricorso ad una combinazione di norme “armonizzate” ⁽²⁸⁾ di matrice comunitaria e di norme di “rinvio”, che richiamano le norme vigenti nei singoli ordinamenti nazionali.

La Direttiva sancisce quale principio generale che ciascuna società partecipante alla fusione transfrontaliera sia tenuta ad osservare e ad applicare le disposizioni previste dalla legge dello stato a cui la società è sottoposta, creandosi così una sorta di equiparazione formale tra le fusioni interne e quelle internazionali.

A ciascuna società partecipante alla fusione verranno applicate le relative norme nazionali attinenti al processo decisionale, alla protezione dei creditori delle società partecipanti, degli obbligazionisti e dei possessori di titoli o quote. Invece, per quanto attiene al contenuto minimo del progetto di fusione, alla sua relativa pubblicità, alla relazione dell'organo amministrativo e degli esperti, al controllo sul procedimento decisionale e

²⁷ PORTALE *Armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti nel diritto societario europeo* in *Corriere Giuridico* 2003, p. 99ss.

²⁸ Le norme di “armonizzazione” generalmente sono norme destinate a divenire norme materiali negli ordinamenti interni ed hanno ad oggetto aspetti peculiari dell'operazione. Un esempio di norma armonizzata è l'art. 5 della Direttiva che impone ad ogni stato membro di definire la propria disciplina sulla fusione transfrontaliera imponendo che gli organi amministrativi delle società partecipanti preparino un progetto comune di fusione transfrontaliera (del quale sono definiti i contenuti).

alla tutela dei diritti dei lavoratori si seguiranno le disposizioni contenute nelle norme armonizzate ⁽²⁹⁾.

Per quanto attiene all'ambito applicativo, la Direttiva si rivolge direttamente alle fusioni di società di capitali: a) costituite in conformità con la legislazione di uno stato membro; b) aventi o la sede sociale o l'amministrazione centrale o il centro dell'attività principale all'interno della comunità; c) che presentino almeno due società che siano soggette alla legislazione di stati membri diversi.

E', inoltre, concessa agli Stati membri la facoltà di decidere se applicare la suddetta normativa anche alle fusioni transfrontaliere a cui partecipi una società cooperativa. Sono invece escluse dall'applicazione della Direttiva le società aventi per oggetto l'investimento collettivo in valori mobili (c.d. OICVM).

Dalla Direttiva sono escluse le società di persone e tutti gli enti associativi non societari (come, ad esempio, i consorzi, le comunioni di azienda, le associazioni e le fondazioni), anche qualora le stesse fossero ammesse, a questo tipo di operazioni, in ambito nazionale. Da quanto appena illustrato emerge che <<la Direttiva ha un ambito di applicazione più ristretto rispetto a quello coperto dalla disciplina sulle fusioni di diritto interno, che, come è noto, possono intervenire anche fra enti collettivi diversi>> ⁽³⁰⁾.

Una delle maggiori novità contenute nella X Direttiva è che, rispetto alle precedenti proposte, la sua applicazione è estesa a tutte le società di capitali. Questo è dovuto alla volontà di permettere il ricorso a questa forma di aggregazione transnazionale <<anche alle società a responsabilità limitata (ed eventuali altri tipi nazionali di società di capitali soggetti alle condizioni

²⁹ Per quanto attiene ai principi fondamentali espressi dalla Direttiva si veda RESCIO *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla Direttiva 2005 in materia di fusioni transfrontaliere* in Balzarini, Carcano p.1050ss.

³⁰ Cfr. DESSI', *Fusione transfrontaliera* in *Enciclopedia giuridica Treccani*, 2009, p.2.

di garanzia di garanzia previste dalla Direttiva 68/151/CEE), che rappresentano il tipo di società che meglio corrisponde al tessuto imprenditoriale europeo, formato prevalentemente da PMI>> (31).

La Direttiva individua le forme giuridiche con le quali si può realizzare l'operazione. Questa può avvenire: o mediante il trasferimento della totalità del patrimonio di una o più società ad una o più società di nuova costituzione (in questo caso si parla di *fusione propria o in senso stretto*); o con trasferimento della totalità del patrimonio ad una nuova società preesistente (*fusione per incorporazione*); o attraverso il trasferimento della totalità del patrimonio ad una società che già detiene la totalità delle quote o delle azioni della società incorporata.

Con l'emanazione di questo atto il legislatore comunitario affronta il problema della natura giuridica della fusione transfrontaliera e lo risolve considerandolo come una operazione di modifica statutaria piuttosto che come una vicenda successoria.

Un aspetto interessante della Direttiva è quello concernente la possibilità che una normativa nazionale possa impedire la realizzazione delle fusioni transfrontaliere. Questa fattispecie ha il carattere dell'eccezionalità e ricorre unicamente nel caso in cui nell'ordinamento di una delle società coinvolte la corrispondente fusione interna non sia realizzabile perché la legge nazionale la vieti o per ragioni tipologiche (questo nel caso di una società alla quale la legge nazionale non permetta di fondersi con un'altra società di diritto interno) o per ragioni di interesse pubblico (qualora venga concesso alle autorità nazionali di opporsi ad una fusione tra società di diritto interno). Non potrà quindi essere realizzata neppure una fusione transfrontaliera, benché limiti di questo tipo non siano riscontrabili nell'ordinamento nazionale delle altre società interessate dall'operazione.

³¹ Cfr. DESSI', *op. cit.*, p.2.

In ultima analisi è bene precisare che la suddetta Direttiva ha sancito un duplice controllo sul procedimento di fusione: un primo controllo, che è relativo al perfezionamento e alla legittimità del processo decisionale interno di ogni società che partecipa alla fusione, deve essere effettuato dall'autorità nazionale competente in base alla *lex societatis* a cui è soggetta ciascuna delle società interessate; il secondo controllo, attinente al perfezionamento e alla legittimità della realizzazione dell'operazione, deve essere compiuto dalla autorità nazionale competente in base alla *lex societatis* della società che emerge dall'operazione di fusione. Questa previsione ha imposto agli Stati membri di individuare sia una apposita autorità a cui conferire i relativi poteri di controllo, per quanto attiene a tutti gli atti soggetti alla legislazione nazionale che un'altra autorità a cui venga attribuito il compito di controllare la legittimità dell'operazione per la parte di procedura relativa alla realizzazione della fusione transfrontaliera e, ove necessario, alla costituzione della nuova società.

Si può concludere affermando che nel perseguire l'obiettivo di semplificazione ed omogeneizzazione, la Direttiva abbia confermato il superamento di qualsiasi limite alla libertà di iniziativa economica all'interno dell'Unione. Per conseguire questo obiettivo sono state individuate alcune disposizioni comuni, sia di carattere sostanziale che procedimentale, che i diversi Stati membri dovranno recepire nei loro ordinamenti. Viene sancito inoltre, come regola residuale, che in difetto di diversa previsione normativa ogni società partecipante ed ogni terzo interessato siano soggetti alla disciplina applicabile alle fusioni nazionali ⁽³²⁾.

³² A tal proposito si veda DESSI', in *Le fusioni transfrontaliere in Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni* p.171ss.

1.4 Il diritto di stabilimento ex art. 49 TFUE e il diritto alla libera prestazione di servizi ex art. 56 TFUE.

Sin dalla sua origine, uno degli obiettivi fondamentali dell'Unione Europea è stata la realizzazione di un mercato interno unico; l'Unione si è proposta di dar vita ad uno spazio, all'interno del quale le persone potessero circolare e le merci essere liberamente scambiate, senza alcun ostacolo tra i vari Stati membri.

Con l'intento di realizzare ed attuare efficacemente un tale obiettivo l'Unione ha riconosciuto e si è impegnata a garantire alcune libertà fondamentali quali: la libertà di circolazione delle persone fisiche, la libertà di circolazione di merci e capitali, la libertà di stabilimento e la libertà di prestazione dei servizi.

La nostra analisi si concentrerà sulla libertà di stabilimento e sulla libertà di prestazione dei servizi, le quali sono attualmente sancite all'interno del Trattato sul funzionamento dell'Unione Europea (più semplicemente TFUE).

A causa della soppressione delle barriere tra gli Stati e della delocalizzazione delle attività imprenditoriali, sempre più imprese scelgono di trasferire la propria sede, principale o secondaria, all'estero. Questo tipo di scelte è stato fortemente facilitato dalla previsione, a livello comunitario, delle suddette libertà e dalla possibile estensione delle stesse anche alle società.

Secondo alcuni autori per diritto di stabilimento deve essere intesa l'installazione professionale e durevole in un paese membro, realizzata con lo scopo di esercitare un'attività non salariata, sia che si tratti di attività

indipendente (liberi professionisti) o di costituzione e gestione di un'impresa ⁽³³⁾.

Altri autori ritengono che questo diritto sia <<il diritto delle società di “circolare” liberamente e senza ostacolo alcuno da uno Stato membro all'altro nello svolgimento della propria attività imprenditoriale, sovente esercitato mediante il mero trasferimento della sede>> ⁽³⁴⁾.

L'articolo 49 TFUE stabilisce la libertà di esercizio, da parte di ogni cittadino degli Stati membri, di attività economiche autonome ⁽³⁵⁾, nonché la libertà di costituire e gestire imprese (in particolar nella forma di società) alle stesse condizioni stabilite per i cittadini dello Stato membro “ospitante” (paese di stabilimento), fatte salve le disposizioni in materia di circolazione dei capitali.

All'interno dell'articolo 49 TFUE sono disciplinate due modalità di esercizio del diritto di stabilimento da parte della società, potendosi lo stesso configurare come diritto di stabilimento primario o secondario.

Si parla di “diritto di stabilimento primario” nel caso in cui una società decida di <<lasciare il proprio Stato membro di origine (quello [...] nel quale è stato perfezionato il procedimento di costituzione) per stabilirsi – al fine di svolgervi permanentemente un'attività economica – in un altro Stato membro alle medesime condizioni previste per [...] le persone giuridiche di quest'ultimo Stato>> ⁽³⁶⁾, cessando, contestualmente, la medesima attività in quello d'origine.

³³ CALAMIA A.M., VIGIAK V. in *Manuale breve del diritto dell'Unione Europea*, Giuffrè 2013.

³⁴ Cfr. TORINO *Il diritto di stabilimento delle società in Trattato società di persone*, p.2951.

³⁵ Per quanto attiene alla definizione di “attività economiche autonome” si richiama la sentenza della Corte di Giustizia C-268/99 *Sldona Malgorzata Jany c. Staatssecretaris Van Justitie* in Racc. C. Giustizia 2001 I-08615 con la quale la Corte ha individuato le condizioni che devono essere soddisfatte; esse sono: 1) assenza di vincoli di subordinazione; 2) svolgimento dell'attività sotto la propria responsabilità, con conseguente assunzione del rischio di successo o di fallimento dell'attività; 3) percezione diretta del corrispettivo pagato per lo svolgimento dell'attività e corrispettivo idoneo a retribuire integralmente l'attività svolta.

³⁶ TORINO, *op. cit.*, p.2951.

Il diritto di stabilimento secondario si esercita <<allorquando la società, pur continuando a svolgere la propria attività economica nel territorio dello Stato d'origine, inizia a compiere detta attività economica anche nel territorio di un altro Stato membro, aprendo o istituendo in detto Stato filiali (ossia società controllate) ovvero agenzie, succursali o sedi secondarie ossia forme di stabilimento funzionali allo svolgimento in via permanente dell'attività economica>> (37). Quest'ultime, solitamente, sono delle attività che difettano di personalità giuridica, benché dotate di un rilevante grado di autonomia operativa. In questi casi, la gestione è affidata a soggetti legittimati ad agire in nome e per conto della società estera in modo continuativo.

Il trasferimento di sede può far riferimento, in primo luogo, al trasferimento della sede sociale, ovvero della sede della società indicata nell'atto costitutivo e nello statuto; può, inoltre, riferirsi sia al trasferimento della sede amministrativa (intendendosi quel luogo da cui derivano le decisioni inerenti all'attività imprenditoriale svolta), che al trasferimento della sede dell'attività principale (cioè del luogo in cui viene svolta, in via principale, la concreta attività imprenditoriale); infine, può far riferimento all'istituzione all'estero di sedi secondarie, intendendosi quelle strutture imprenditoriali che costituiscono parte integrante della sede principale e che sono dotate di un elevato grado di autonomia operativa e gestionale (38).

Le fattispecie di trasferimento precedentemente elencate sono sottoposte ad un duplice controllo finalizzato all'accertamento della legittimità e dell'efficacia delle stesse. Questo doppio controllo spetta in parte dall'ordinamento di "origine" della società che vuole effettuare il trasferimento della sede ed in parte dall'ordinamento di "arrivo", cioè quello dove la società intende trasferire la propria sede.

³⁷ Cfr. TORINO, *op. cit.*, p. 2955.

³⁸ Sulla definizione di sede secondaria è intervenuta la Corte di Cassazione con la pronuncia Cass. SS.UU. n. 3041/1960.

L'attività che entrambi gli ordinamenti sono chiamati ad espletare attiene alla valutazione dell'ammissibilità del trasferimento e alla disciplina dei termini, delle condizioni e delle conseguenze che l'atto comporta.

Una caratteristica fondamentale del diritto di stabilimento è quella di imporre agli Stati membri di evitare discriminazioni nei confronti di coloro che intendano esercitare la loro attività economica negli stati ospitanti. Nel corso degli anni, questo divieto è stato rafforzato da una incisiva giurisprudenza della Corte di Giustizia della U.E. che, a partire dalla famosa sentenza *Gebhard* ⁽³⁹⁾ ha adottato una interpretazione estensiva del diritto di stabilimento ritenendo che ogni misura –anche non discriminatoria- che renda difficoltoso l'accesso al mercato o comporti una restrizione alla libera circolazione delle persone può configurare una violazione dell'art. 49 TFUE. Una violazione può crearsi anche qualora le limitazioni o le restrizioni messe in atto dagli stati membri riguardino le modalità di esercizio delle attività economiche, i termini e le condizioni del loro esercizio.

Ciononostante l'articolo 52 comma I TFUE riconosce la facoltà dei singoli stati membri di limitare il diritto di stabilimento qualora ricorrano esigenze di ordine pubblico, di pubblica sicurezza o sanità pubblica e solamente quando queste esigenze soddisfino quattro condizioni: a) la limitazione deve applicarsi nello stesso modo sia ai cittadini che agli stranieri cittadini di altri Stati membri (la misura non deve dar luogo a ingiustificate discriminazioni); b) devono essere presenti “motivi imperativi di interesse pubblico”, i quali ricorreranno qualora sussista una minaccia grave ed effettiva ad un interesse fondamentale della collettività (il quale non necessariamente deve avere natura fiscale od economica); c) deve essere adatto a raggiungere lo scopo prefissato; d) la limitazione posta in

³⁹ Causa C-55/94 Reinhard Gebhard c. Consiglio dell'ordine degli avvocati e procuratori di Milano in *Raccolta C. Giustizia UE* 1995, I-04165.

essere deve essere adeguata e non sproporzionata rispetto all'obiettivo che si vuole garantire.

È opportuno precisare che, a norma dell'art. 54 TFUE, possono beneficiare del diritto di stabilimento soltanto le società costituite in conformità con la legislazione di uno degli Stati membri e che abbiano la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale in uno Stato membro dell'Unione. Normalmente, per verificare la soddisfazione del primo requisito, si procede all'esame delle singole normative nazionali, specialmente per quanto riguarda gli elementi ritenuti essenziali per la costituzione delle società; per quanto riguarda il secondo requisito, questo potrà ritenersi soddisfatto ogniqualvolta la società possa indicare come presente in uno degli Stati membri la sede sociale, la sede amministrativa o la sede dell'attività principale.

Passando all'altro diritto fondamentale, il diritto alla libera prestazione dei servizi, questo è sancito all'articolo 56 del suddetto Trattato.

Il diritto in questione è stato concepito per permettere alle persone (sia fisiche che giuridiche) di potersi trasferire non solo in maniera stabile in un altro Stato membro (esercitando cioè il *diritto di stabilimento*), ma anche di poter esercitare la propria attività economica - continuando a mantenere la sede nel proprio stato - nei confronti dei destinatari delle prestazioni, qualora questi siano ubicati in uno stato membro diverso da quello di origine (esercitando, in questo caso, il *diritto alla libera prestazione dei servizi*).

La titolarità del diritto in questione richiede la soddisfazione congiunta di due requisiti: il possesso della cittadinanza di uno degli Stati membri e la presenza stabile sul territorio europeo.

L'articolo 56 obbliga gli Stati membri a rimuovere qualsiasi restrizione che impedisca ai cittadini residenti in uno stato di svolgere la propria

attività a favore di terzi ubicati in un diverso Stato, sia in maniera continuativa che occasionale.

Per quanto attiene ai “servizi” a norma dell’articolo 57 comma I TFUE si intendono tutte quelle prestazioni a cui corrispondono delle remunerazioni come controprestazione, che diano luogo ad una relazione tra il prestatore ed il destinatario del servizio, appartenenti a differenti Stati membri, e che tali prestazioni non siano svolte in modo continuativo ma abbiano carattere episodico o occasionale (ed è proprio l’occasionalità che differenzia quest’ultimo dal diritto di stabilimento). Il comma successivo stabilisce che all’interno dei “servizi” siano ricomprese le attività di carattere industriale, commerciale, attività artigiane ed attività delle libere professioni.

Come per il diritto di stabilimento, anche per la libera prestazione di servizi è necessario applicare il principio della parità di trattamento nazionale: sono perciò nulle tutte le clausole di nazionalità, di residenza e di stabilimento che prevedano una discriminazione dei soggetti residenti in uno stato diverso da quello nel quale svolgono la propria attività.

In ultima analisi è opportuno fare presente che l’articolo 62 TFUE sancisce che gli articoli da 51 a 54 trovano applicazione anche con riguardo alle società costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro e che abbiano la sede sociale l’amministrazione centrale o il centro di attività principale all’interno dell’Unione.

1.5 Segue: il ruolo determinante delle pronunce della Corte di Giustizia sulla libertà di stabilimento.

Nonostante l'articolo 49 riconosca la libertà di stabilimento delle società, la sua effettiva realizzazione è stata molte volte ostacolata dai singoli Stati membri.

Questi ostacoli si sono configurati in una maggiore difficoltà di “uscita” della società dal proprio ordinamento di costituzione o nella difficoltà di “entrata” della stessa in un ordinamento diverso da quello della propria costituzione.

In un siffatto contesto, la Corte di Giustizia della U.E. è stata periodicamente chiamata ad intervenire per valutare la compatibilità, con quanto sancito dai Trattati europei, dei comportamenti dei singoli stati membri, che in alcune circostanze si erano mossi verso la creazione di ostacoli all'esercizio del diritto di stabilimento.

Tra le pronunce più importanti in questa materia si richiama quella relativa al caso *Centros* ⁽⁴⁰⁾, con la quale la Corte ha affermato che le società sono libere di costituirsi nell'ordinamento che ritengono essere il più favorevole, potendo poi aprire negli altri Stati membri delle filiali o succursali senza che la suddetta attività possa dar luogo ad un abuso del loro diritto di stabilimento ⁽⁴¹⁾.

A seguito di questa pronuncia <<si è venuto maturando il risultato per cui il potenziale conflitto di leggi che pretendano contemporaneamente di applicarsi ad una società deve essere sciolto favorendo l'ordinamento prescelto dalle parti ed assicurando alla società costituita secondo tale legge la possibilità di prestare servizi ed esercitare il diritto di stabilimento senza ostacoli che non siano giustificati da motivi imperativi di interesse pubblico

⁴⁰ Sentenza della Corte di Giustizia 9 Marzo 1999 causa C-212/97.

⁴¹ A tal proposito si veda PERNAZZA, *op. cit.*, p.443-444 secondo cui <<la dottrina Centros [...], consiste nel ritenere che all'interno dello spazio giuridico europeo, come in altri sistemi plurilivello, ed in particolare negli Stati Uniti, possa e debba attivarsi anche un “mercato delle regole” tale da porre in concorrenza gli ordinamenti societari nazionali. La concorrenza tra gli ordinamenti è ritenuta un fattore strumentale agli obiettivi di integrazione e pertanto la stessa Comunità se ne fa garante attraverso la possibilità che società legalmente costituite in base ad uno degli ordinamenti nazionali possano operare liberamente all'interno del mercato unico>>.

e che presentino le caratteristiche dell'idoneità, proporzionalità e della non discriminatorietà>> (42)

Altrettanto importante è la pronuncia sul caso *Überseering* (43), con la quale la Corte ha escluso che lo Stato membro nel quale fosse trasferita la sede amministrativa di una società (validamente costituita in un altro) potesse disconoscere in via generale la capacità giuridica e la capacità di stare in giudizio della società stessa.

Con questa sentenza si ha finalmente l'espressa conferma che <<le norme comunitarie in materia di libertà di stabilimento prevalgono anche sulle norme di diritto internazionale privato dei vari Stati membri con la conseguenza che la teoria della sede reale o *Sitztheorie* (44) risulta definitivamente incompatibile con il diritto comunitario>> (45)

Con il caso *Inspire Art* (46) la Corte ha affermato che una società validamente costituita in uno Stato membro può esercitare interamente o quasi interamente la propria attività di impresa in un altro Stato membro, senza che questo possa imporre alla stessa società l'osservanza di una serie di requisiti minimi relativi al capitale sociale (requisiti che invece non sono applicati nei confronti delle società nazionali).

Infine, con la pronuncia sul caso *Sevic* (47) la Corte <<ha finalmente definito un contrasto durato trenta anni, avvallando le fusioni tra società con sede in due diversi Stati membri, in quanto espressione di una delle quattro

⁴² Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.444-445.

⁴³ Sentenza Corte di Giustizia 5 Novembre 2002 C-208/00 *Überseering BV c. Nordic construction company baumanagement GMBH*.

⁴⁴ Per un approfondimento sul concetto di teoria della sede reale si rinvia al Capitolo IV.

⁴⁵ Cfr. GURRADO, in *Via libera alle fusioni transfrontaliere in Diritto internazionale commerciale* 2006, p.359.

⁴⁶ Sentenza Corte di Giustizia 30 Settembre 2003 causa C-167/01.

⁴⁷ Sentenza Corte di Giustizia 13 Dicembre 2005 C-411/2003, pubblicata in GUCE, C-36 11 Febbraio 2006.

libertà fondamentali garantite dal Trattato CE: la libertà di stabilimento>>> (48).

Da quanto appena detto né consegue che per il corretto funzionamento del mercato interno, alle società deve essere garantita la possibilità di esercitare, con la modalità che ritengono migliore, il diritto di stabilimento.

A questo punto sembra necessario soffermarsi brevemente su quest'ultima sentenza. Sostanzialmente, questa pronuncia ha dichiarato l'illegittimità dell'art. 1 n°I, punto 1 della legge nazionale tedesca sulla trasformazione delle società (*Umwandlungsgesetz*), il quale contrastava con il diritto di stabilimento, poiché impediva l'esecuzione della fusione tra una società stabilita in questo paese e un'altra avente la sede in uno Stato membro diverso.

Oggetto della sentenza era una operazione di fusione conclusa nel 2002 tra una società di diritto tedesco (Sevic System AG) e una società lussemburghese (Security Vision concept SA). Il tribunale di Neuwes (ove aveva sede la società tedesca) si era opposto all'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese tedesco, costringendo la stessa Sevic a proporre ricorso davanti alla Corte di appello di Coblenza; quest'ultima ha sollevato una questione pregiudiziale alla Corte di Giustizia sull'eventuale incompatibilità tra la libertà di stabilimento e il rifiuto di iscrivere nel registro delle imprese una fusione realizzata tra una società di diritto tedesco e un'altra società di un diverso Stato membro.

La Corte ha riscontrato che la normativa nazionale tedesca dava luogo ad una disparità di trattamento tra le società a seconda della natura interna o transfrontaliera della fusione; tale disparità poteva dissuadere le stesse società dal valersi della libertà di stabilimento garantita dal Trattato e costituiva una restrizione a norma degli artt. 43 e 48 CE ostando alla libertà

⁴⁸ Cfr. GURRADO, *op. cit.*, p.353.

di stabilimento. Per la Corte, nonostante possano esistere ragioni imperative d'interesse generale che giustificano alcune restrizioni alla libertà di stabilimento, non è ammissibile da parte di uno stato membro del generico diniego all'iscrizione nel registro delle imprese di una fusione transfrontaliera, in quanto dal medesimo diniego scaturirebbe l'impossibilità di realizzare questo tipo di operazioni.

Con questa pronuncia i giudici europei sembrano <<aver aderito alla tesi per cui l'ambito di applicazione della libertà di stabilimento non si limiti ad impedire che uno Stato membro ostacoli lo stabilimento di operatori stranieri sul proprio territorio, bensì si opponga anche a che uno Stato membro ostacoli lo stabilimento degli operatori nazionali in un altro Stato>> (49).

Da questa breve panoramica è chiaro che lo sforzo operato dal legislatore europeo, volto all'adozione di una disciplina comune in materia di fusioni transfrontaliere, abbia ricevuto, sebbene in via indiretta, un significativo impulso anche da parte della Corte di Giustizia, esprimendosi a favore delle stesse tutte le volte che è stata interpellata.

1.6 L'attuazione della X Direttiva in Italia: l'emanazione del D.lgs. 30 maggio 2008 n° 108.

Per ottemperare alle prescrizioni contenute nella Direttiva 2005/56/CE il legislatore italiano ha provveduto ad emanare il decreto legislativo 30 Maggio 2008 n° 108.

Quest'ultimo ha provveduto ad integrare in alcuni punti la disciplina codicistica relativa alle fusioni, dal momento che lo stesso prevede, in via

⁴⁹ Cfr. GURRADO, *op. cit.*, p.363.

generale, l'applicabilità della disciplina sulle fusioni domestiche, prevista dal codice, introducendo anche un criterio di risoluzione dei potenziali conflitti fra le leggi ove non fosse possibile applicare contemporaneamente le norme previste dalle singole legislazioni nazionali. Il suddetto criterio di risoluzione prevede che venga applicata la legge della società risultante dalla fusione ⁽⁵⁰⁾.

In ogni caso, la disciplina emergente da questo intervento legislativo si caratterizza per la presenza di alcune scelte alquanto incisive: per ottemperare alla richiesta della Direttiva con riguardo alla protezione degli interessi dei soci e dei terzi coinvolti nell'operazione di fusione è stata prevista una serie di soluzioni che hanno come obiettivo quello di rafforzare la posizione di questi soggetti (è bene precisare che un eccesso di tutela può, in alcuni casi, pregiudicare il buon esito dell'operazione).

Tra le novità introdotte, il legislatore italiano ha provveduto ad estendere l'ambito di applicazione di questo istituto, prevedendo che la stessa disciplina si applichi alle operazioni alle quali partecipino o dalle quali risultino enti diversi dalle società di capitali, ma anche società di capitali che non dispongano nell'Unione né di sede statutaria, né di amministrazione centrale, né del centro di attività principale, purché ciò si verifichi in condizioni di reciprocità. In questo caso il presupposto applicativo si riconnette al fatto che negli stati di appartenenza delle società extra-UE è difficile reperire una disciplina analoga a quella adottata dagli stati comunitari. Per questo motivo la sottoposizione delle due fattispecie alle disposizioni del decreto è condizionata alla presenza di norme analoghe negli ordinamenti degli Stati di appartenenza delle altre società coinvolte, che a sua volta prevedano l'applicabilità alle operazioni in esame della

⁵⁰ Si tratta a tutti gli effetti di una scelta che mira ad evitare l'insorgere di controversie attraverso l'individuazione anticipata delle norme applicabili (e conseguentemente pure del giudice competente) soprattutto per quanto riguarda la tutela dei lavoratori, dei creditori e dei soci di minoranza che si oppongono alla fusione.

normativa di recepimento della Direttiva. Alcuni autori ritengono che il legislatore abbia introdotto questa previsione con l'intento di eliminare tutte quelle potenziali situazioni dalle quali potessero scaturire “*irragionevoli discriminazioni nella disciplina delle fusioni transfrontaliere*”⁽⁵¹⁾.

Se si considera nel suo complesso le scelte effettuate dal legislatore nazionale nella redazione del Decreto 108/2008 sembrano indicative della volontà di permettere la partecipazione ad operazioni di fusione transfrontaliera alle medesime condizioni stabilite nell'ordinamento interno.

Nei prossimi due capitoli verranno specificamente esaminate le novità introdotte dal suddetto Decreto.

⁵¹ BERTOLI, *Le fusioni transfrontaliere alla luce del recepimento italiano della decima direttiva societaria* in *Rivista di Diritto internazionale privato e processuale* 2010, p.35-54.

Capitolo II

L'ambito di applicazione e le fasi del procedimento di fusione transfrontaliera.

2.1. Gli aspetti generali della fusione nell'ordinamento italiano.

Nel nostro ordinamento l'istituto della fusione trova la sua disciplina agli articoli 2501 e seguenti del Codice Civile.

Nel corso degli anni questa disciplina è stata oggetto di diverse riforme: dalla modifica apportata dal D.lgs. n°22/1991, con il quale si è dato attuazione alla III Direttiva, a quella contenuta nella riforma del diritto societario e nei D.lgs. n°147/2009 e n°123/2012.

Come risultato di questa serie di interventi normativi possono essere <<enucleate:

- 1) Una disciplina generale della fusione tra società per azioni (artt. 2501-2505-ter), sottoposta ai vincoli derivanti dalla direttiva comunitaria (applicabile anche alle cooperative: art. 2545-novies comma II), nella quale è possibile isolare talune regole relative alla fusione per incorporazione di società possedute interamente (art. 2505) o almeno al novanta per cento (art. 2505-bis);
- 2) Regole speciali per le fusioni tra società non azionarie (art. 2505-quater), che consistono in rilevanti semplificazioni rispetto al

procedimento ed ai limiti imposti per le società azionarie, rese possibili dalla loro esenzione dai vincoli comunitari;

- 3) Disposizioni speciali applicabili alla fusione a seguito di acquisizione con indebitamento (art. 2501-bis), volte a rendere trasparente questa particolare modalità di esecuzione dell'operazione>> (52).

Per facilitare la comprensione dell'istituto della fusione transfrontaliera ci proponiamo, in questo paragrafo, di delineare gli aspetti più significativi della fusione c.d. "interna" (o "nazionale"), considerato che alcuni aspetti della fusione transfrontaliera sono regolati dalle medesime disposizioni che disciplinano le fusioni interne.

Innanzitutto, la fusione rappresenta uno <<strumento di concentrazione tra le imprese; si tratta, infatti, di una concentrazione giuridica in quanto consente l'unificazione in una sola società di due o più società preesistenti>> (53).

Analizzando quanto stabilito dal Codice, la fusione può essere realizzata con due modalità: o ricorrendo alla costituzione di una nuova società, che sostituisca tutte le società che si sono fuse (*fusione in senso stretto*); o attraverso l'assorbimento di una o più società in una società preesistente (*fusione per incorporazione*) (54).

In linea di principio la fusione può avere luogo fra società dello stesso tipo (in questo caso si parlerà di *fusioni omogenee*) oppure fra società di tipo diverso (*fusione eterogenea*) (55).

⁵² Cfr. SANTAGATA, in *Diritto commerciale, a cura di Marco Cian*, Volume II, 2014, p.748-749.

⁵³ Cfr. SANTAGATA, *op. cit.*, p.748

⁵⁴ In questo secondo caso la società incorporante mantiene la propria individualità, mentre viene a scomparire la società incorporata.

⁵⁵ È controversa l'ipotesi se possano partecipare alla fusione anche le società irregolari, in quanto per quest'ultimo non sono possibili gli adempimenti pubblicitari previsti per il procedimento di fusione. In senso negativo si è espressa la Cassazione con sentenza 11 Gennaio 1989 n°58.

Per quanto attiene alle fusioni infragruppo si possono distinguere la *fusione diretta*, che si verifica nel caso in cui la società controllante incorpori una o più controllate e la *fusione inversa*, che si realizza quando la società controllata diventa l'incorporante (⁵⁶).

Recentemente è stata introdotta la possibilità che la fusione si realizzi fra società ed enti di tipo diverso e con scopi diversi nei medesimi limiti consentiti dalla disciplina della trasformazione eterogenea (⁵⁷).

A norma dell'art. 2501 comma II non sono ammesse a partecipare al processo di fusione le società che si trovino in stato di liquidazione e che abbiano già iniziato la distribuzione dell'attivo (⁵⁸).

Il suddetto divieto mal si concilia con quanto previsto dall'art. 2487-ter c.c., che permette la revoca dello stato di insolvenza <<in ogni momento>> con delibera presa a maggioranza; da ciò consegue che, nel caso in cui sia già iniziata la distribuzione dell'attivo fra i soci, la fusione potrà realizzarsi lo stesso purché sia revocato lo stato di liquidazione.

A seguito della riforma del 2006 sulle procedure concorsuali, il legislatore ha voluto conferire alla fusione un ruolo di primo piano nella gestione e nel superamento della crisi di impresa, inserendo quest'ultima tra le soluzioni prospettate per la riorganizzazione dell'impresa (⁵⁹).

Caratteristica essenziale della fusione è che a seguito di quest'ultima si <<determina la riduzione ad unità dei patrimoni delle singole società e la confluenza dei rispettivi soci in un'unica struttura organizzativa che

⁵⁶ A titolo di informazione deve essere fatto presente che le fusioni inverse sollevano delicate questioni contabili, relative al trattamento delle azioni proprie.

⁵⁷ A tal proposito si veda SANTAGATA, *op. cit.*, p.750.

⁵⁸ È opportuno precisare che questa prescrizione si applica solamente, ex art. 2505-quater c.c., alle fusioni a cui partecipino s.p.a., s.a.p.a. e società cooperative per azioni; negli altri casi, quando cioè si tratti di società di persone o di s.r.l., si può procedere alla fusione anche qualora vi partecipino società in liquidazione e che abbiano già iniziato la distribuzione dell'attivo. Nel caso in cui la società si trovi in stato di liquidazione il compito di redigere il progetto di fusione e di convocare l'assemblea dei soci, per fare approvare tale progetto, spetta ai liquidatori.

⁵⁹ SANTAGATA, *op. cit.*, p.751.

continua l'attività di tutte le società preesistenti, mentre queste ultime [...] si estinguono>> (60).

Quando le società prendono parte al processo di fusione generalmente esse si estinguono (a meno che non si abbia una fusione per incorporazione che permette la sopravvivenza di almeno una società) con la conseguenza che necessitano di essere regolati i rapporti pendenti che le stesse avevano o con i terzi o con gli stessi soci. Per ovviare a questo problema il Codice ha previsto all'art. 2504-bis comma I che la società incorporante o quella che risulta dalla fusione subentri in tutti i diritti e gli obblighi che precedentemente spettavano alle società che hanno peso parte alla fusione (ricomprendendovi anche i rapporti processuali anteriori alla fusione).

Una volta realizzata la fusione dovrà essere garantita ai soci delle società fuse o, alternativamente, a quelli delle società incorporate la partecipazione nella nuova società. Per l'attribuzione della partecipazione si ricorre al rapporto di concambio, il quale si ottiene tenendo conto del rapporto tra il valore dei patrimoni delle società partecipanti.

Prima di procedere ad una accurata disamina della disciplina contenuta nel Decreto legislativo 108/2008 è utile soffermarsi su quelli che sono ritenuti essere gli aspetti generali della fusione all'interno del nostro ordinamento.

Per la realizzazione della fusione il legislatore italiano ha previsto un procedimento che si compone di tre fasi inderogabili: il progetto di fusione; la delibera di fusione; l'atto di fusione.

Ripercorrendo brevemente ciascuna delle tre fasi possiamo dire che il progetto di fusione, disciplinato all'articolo 2501-ter, deve essere redatto dall'organo amministrativo e deve contenere, a pena di nullità, tutti gli

⁶⁰ Cfr. CAMPOBASSO in *Manuale di diritto commerciale*, p.654.

elementi richiesti dal summenzionato articolo ⁽⁶¹⁾. Le informazioni contenute nel progetto sono rilevanti non solo per i soci, ma anche per i terzi ⁽⁶²⁾.

Una volta realizzato, il progetto deve essere sottoposto a pubblicità legale e deve essere corredato da specifici allegati quali: la situazione patrimoniale (art. 2501-quater), la relazione degli amministratori (art. 2501-quinquies) e la relazione degli esperti (art. 2501-sexies) ⁽⁶³⁾.

Per quanto concerne la delibera sulla decisione di fusione, l'art. 2502 c.c. impone a ciascuna società partecipante alla fusione di pronunciarsi indipendentemente attraverso l'approvazione del progetto di fusione ⁽⁶⁴⁾.

Successivamente alla sua approvazione, la delibera deve essere sottoposta al controllo dell'organo notarile; nel caso in cui il controllo dia esito positivo, la delibera verrà depositata per l'iscrizione nel registro delle imprese.

La conclusione del procedimento è rappresentata dalla stipula dell'atto di fusione. Questo atto si configura come un documento di natura ricognitiva ⁽⁶⁵⁾, che autorizza i legali rappresentanti della società ad eseguire le modifiche valutate ed approvate dai soci.

⁶¹ CAMPOBASSO, *op. cit.* p.656, ritiene che il progetto costituisca l'esito di una precedente attività di programmazione gestionale e di analisi strategica condotta dagli amministratori delle società coinvolte nella fusione.

⁶² Quanto appena detto può essere dedotto dall'art. 2503 che limita la legittimazione ad opporsi alla decisione di fusione ai soli creditori anteriori alla data di iscrizione del progetto nel registro delle imprese.

⁶³ Lo scopo di questi ulteriori documenti è quello di permettere, ai soci ed ai possessori di strumenti finanziari, di disporre di maggiori informazioni con riguardo al contenuto dell'operazione.

⁶⁴ Il codice prevede modalità diverse di approvazione del progetto a seconda che debbano procedervi società di persone (richiedendosi, in questo caso, il consenso della maggioranza dei soci da determinarsi secondo la parte distribuita a ciascuno negli utili), società per azioni (essendo necessario che la delibera sia approvata, con le normali maggioranze, dall'assemblea straordinaria) oppure s.r.l. (per le quali la delibera è assunta a maggioranza e richiede l'osservanza del metodo assembleare).

⁶⁵ A norma dell'art. 2504 comma I "la fusione deve risultare da atto pubblico".

Il codice prevede che entro trenta giorni dalla stipula il notaio o i soggetti a cui compete l'amministrazione della società risultante dalla fusione o di quella incorporante siano tenuti a depositare l'atto per la sua iscrizione presso l'ufficio del registro delle imprese dei luoghi ove sono poste le sedi delle società che sono state incorporate o fuse e di quella incorporante (art. 2504 comma II).

Ai sensi dell'articolo 2504-bis la fusione ha effetto quando viene eseguita l'ultima delle iscrizioni prescritte dall'art 2504.

La disciplina sulla fusione è completata dalle disposizioni che vanno dall'art. 2504-ter all'art 2505-quater.

2.2. L'ambito di applicazione del Decreto legislativo 108/2008.

Con l'emanazione del Decreto legislativo 108 del 2008 la disciplina delle fusioni transfrontaliere ha trovato una sua collocazione all'interno dell'ordinamento italiano.

Per fusione transfrontaliera, ai sensi dell'art. 1 comma I, lett. d) del decreto, si intende "l'operazione di cui all'art. 2501 comma I c.c. realizzata tra una o più società italiane ed una o più società di altro Stato membro dalla quale risulti una società italiana o di altro Stato membro, con esclusione dei trasferimenti di parte di azienda".

Come fa notare la dottrina <<la fattispecie si caratterizza per la nazionalità degli organismi coinvolti, da individuarsi preliminarmente con riguardo al procedimento genetico atteso che, sul piano definitorio, per società si

intendono le società costituite, rispettivamente, in conformità della legge italiana o di altro Stato membro>> (66).

Si può, dunque, affermare che il legislatore italiano abbia ritenuto che il criterio della costituzione fosse quello maggiormente in linea con lo spirito della direttiva, oltre che il più coerente con l'art. 25 L. 218/1995 (67).

Questo trova conferma nel disposto dell'articolo 2 che, definendo l'ambito di applicazione della disciplina, vi fa rientrare solamente le operazioni a cui prendano parte "società di capitali" aventi la "sede sociale o amministrazione centrale o centro di attività principale" nel territorio dell'Unione Europea (68).

Qualora una fusione dovesse coinvolger una società italiana, una seconda appartenente ad un paese membro della U.E. ed una terza società di uno Stato non appartenente alla U.E., e qualora la presenza della società non appartenente alla U.E. sia causa di esclusione dell'applicazione della normativa di recepimento della direttiva da parte dello Stato membro, troveranno applicazione le norme nazionali degli Stati di appartenenza di ciascuna società coinvolta. Per quanto attiene alla società italiana si applica, per le attività da svolgere individualmente, la normativa contenuta nel decreto, integrata con le disposizioni sulla fusione interna; per quanto invece attiene alle attività da svolgersi congiuntamente con le altre società, le normative dei vari Stati devono coordinarsi tra loro e, qualora si

⁶⁶ Cfr. TOLA, in *Trasformazione, fusione, scissione* 2014, p. 586.

⁶⁷ Quanto appena detto trova conferma nella *Relazione accompagnatoria allo schema di progetto di decreto legislativo attuativo della direttiva comunitaria n° 2005/56/CE*.

⁶⁸ È opportuno far notare che al II comma è prevista la possibilità che il Decreto possa essere applicato anche alle fusioni transfrontaliere alle quali partecipino o dalla quale risultino società diverse dalle società di capitali o società di capitali che non abbiano nell'U.E. né la sede statutaria, né l'amministrazione centrale, né il centro di attività principale; questo, però, soltanto nel caso in cui l'applicazione della disciplina di recepimento della Direttiva 2005/56/CE a tali fusioni sia prevista anche dalla legge applicabile a ciascuna delle società di altro Stato membro partecipante all'operazione di fusione. <<la sottoposizione delle due fattispecie alle disposizioni del decreto è condizionata alla reciprocità, insita nella sussistenza, negli ordinamenti cui appartengono le altre società europee coinvolte, di analoga norma che a sua volta preveda l'applicabilità, alle operazioni in esame, della normativa di recepimento della direttiva>> Cfr. TOLA, *op. cit.*, p. 589.

presentasse un conflitto, prevarrà la legge dell'ordinamento a cui è sottoposta la società risultante dalla fusione ⁽⁶⁹⁾.

La disciplina del decreto non si applica alle fusioni transfrontaliere cui partecipino le società individuate ai sensi dell'art. 43 T.U. "disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" e le società cooperative a mutualità prevalente ex art. 2512 c.c.

L'articolo 4 del Decreto, nell'individuare la disciplina applicabile alle fusioni transfrontaliere, prevede che, congiuntamente alle disposizioni del decreto, si applichino le disposizioni del Titolo V, Capo X, sezione II del V libro del Codice Civile. Oltre a quest'ultime, i commi III, IV e V fanno salve alcune disposizioni normative previste o dal Codice Civile (es: art. 2112), dalla legge (es: art.47 L. 428/1990; L. 287/1990; L. 474/1994; D.lgs. 209/2005), dal T.U. delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (D.lgs. 58/1998), dal T.U. in materia bancaria e creditizia (D.lgs. 385/1993) o dai Regolamenti CE in materia di costituzione di una società europea per fusione (Regolamento 2157/2001) o in materia di costituzione di una società cooperativa europea per fusione (Regolamento 1435/2003).

Come fa notare la dottrina <<l'articolo 1 della direttiva delimita l'ambito della fusione transfrontaliera facendo riferimento a tre requisiti: a) l'operazione, che deve necessariamente assumere la forma tecnica della "fusione"; b) i soggetti che ne possono essere coinvolti; e, infine, c) l'ambito territoriale nel quale la stessa viene a realizzarsi>> ⁽⁷⁰⁾.

È, quindi, necessario passare ad una accurata disamina di ognuno di questi tre elementi costitutivi della fattispecie.

⁶⁹ Secondo BUSANI in *Le fusioni transfrontaliere*, p.664, la soluzione descritta potrebbe essere applicata anche quando l'operazione dovesse realizzarsi tra una società italiana e una società non U.E., senza il coinvolgimento di terze società; in caso di conflitto tra le disposizioni degli ordinamenti, a norma dell'art. 2 comma III del decreto, troverebbe applicazione la legge dell'ordinamento dello Stato di appartenenza della società risultante dalla fusione.

⁷⁰ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.589-590; conformemente a questa tripartizione si veda RESCIO *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera* in Balzarini, Carcano, Ventoruzzo, p.1050ss,

2.2.1. Primo requisito: l'operazione.

Iniziando la nostra analisi dall'operazione ci accorgiamo che la suddetta disciplina può essere esclusivamente applicata alle operazioni di fusione.

Con il termine “fusione” generalmente si fa riferimento a tutte quelle operazioni di scioglimento societario che non prevedono una procedura di liquidazione, nonché di estinzione delle società incorporate o fuse, con conseguente trasferimento dei rispettivi patrimoni all'incorporante o alla nuova società che risulta dalla fusione ⁽⁷¹⁾. All'interno di questa fattispecie sono comprese <<tutte quelle operazioni che comportano contestualmente l'integrazione giuridica di due o più società con assunzione, da parte di una di esse (preesistente o di nuova costituzione), della totalità del patrimonio attivo e passivo delle altre, con conseguente inserimento dei rispettivi soci in una più ampia compagine sociale>> ⁽⁷²⁾.

L'operazione di fusione deve dare luogo all'unificazione dell'intero patrimonio delle società, essendo la stessa disciplina esclusa qualora l'operazione comporti solo un trasferimento parziale di patrimonio (art. 1 comma I, lett. d)). Nel prevedere tale disposizione il legislatore nazionale ha tenuto in considerazione l'art. 2 comma II della Direttiva che <<limita la fusione transfrontaliera ai soli trasferimenti dell'intero patrimonio attivo e passivo atteso che, in caso di trasferimento parziale, le società coinvolte continuerebbero ad esistere come soggetti giuridici autonomi>> ⁽⁷³⁾.

⁷¹ Sulla nozione di fusione si rinvia alla Direttiva 2011/35/UE.

⁷² Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.590; conformemente si veda BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere in Il nuovo diritto delle società*, p.368 testo e nota 6.

⁷³ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.590 nota 46; a conferma di ciò Cfr. *Relazione accompagnatoria allo schema di progetto di decreto legislativo attuativo della direttiva comunitaria n°2005/56/CE* secondo cui <<la puntualizzazione contenuta nella normativa italiana si è resa necessaria al fine di “prevenire possibili equivoci interpretativi” derivanti dal richiamo dell'art 2112 c.c. operato dall'art. 4 comma II del decreto, al fine di far salvi i diritti dei lavoratori nei casi di trasferimento

Lo scioglimento senza liquidazione <<integra il tratto essenziale dell'istituto che viene concepito in termini di vicenda organizzativa. Infatti, nonostante l'espresso riferimento, nella disciplina degli effetti della fusione, all'estinzione della società incorporata o delle società partecipanti, non vi è dubbio che la direttiva si allinei alla tesi propugnata da quanti assegnano all'istituto natura giuridica di modificazione statutaria. Perciò, a prescindere dalla realizzazione in termini di trasferimento della totalità del patrimonio di una o più società ad una società preesistente (società per incorporazione), ovvero ad una società di nuova costituzione (fusione in senso stretto), l'operazione determina sempre e comunque il venir meno della soggettività giuridica delle società incorporate o fuse in assenza di un preventivo procedimento volto a disgregarne il patrimonio>> (74).

Per quanto riguarda i patrimoni delle società partecipanti alla fusione, questi, una volta conclusa l'operazione, sono destinati a confluire interamente nella società incorporante o in quella di nuova costituzione.

Ai soci delle società fuse od incorporate sono attribuite le partecipazioni nella società risultante; è riconosciuta la possibilità che, ad integrazione del concambio, possa essere effettuato un versamento di un conguaglio in denaro (il quale non può essere superiore al dieci per cento del valore nominale delle partecipazioni a ciascuno spettanti) (75).

Per concludere, è opportuno fare presente che con “estinzione della società (incorporata o fusa in senso stretto) senza liquidazione” va inteso che, una

di azienda, da intendersi come “operazione che a seguito di cessione contrattuale o fusione comporti il mutamento della titolarità di un'attività economica organizzata>>.

⁷⁴ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.591; in senso conforme RESCIO, *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera* in Balzarini, Carcano, Ventoruzzo, p.1054 ss.

⁷⁵ La direttiva ha in realtà riconosciuto agli ordinamenti la facoltà di stabilire un conguaglio superiore; ciononostante, il legislatore italiano ha preferito fare proprio il limite del 10%, permettendo però la possibilità che la legge applicabile alle altre società partecipanti o a quella risultante dalla fusione né consenta il superamento (art. 6 comma II del Decreto). La previsione di un meccanismo di questo tipo permette di risolvere le eventuali diverse valutazioni applicate dagli ordinamenti coinvolti: in presenza di percentuali di conguagli diversi si applicheranno le regole dell'ordinamento più permissivo, sul punto si veda TOLA, *op. cit.*, p.591.

volta completato il procedimento di fusione, viene meno la soggettività giuridica della società incorporata o fusa in senso stretto, e che non vi è quindi necessità di richiedere un procedimento di liquidazione della stessa.

2.2.2. Secondo requisito: i soggetti coinvolti.

In conformità a quanto disposto dall'articolo 2 paragrafo I della Direttiva, l'art. 2 comma I del Decreto individua i soggetti che possono prendere parte al procedimento di fusione. È dunque previsto che le fusioni transfrontaliere possano realizzarsi soltanto “tra una o più società di capitali italiane e una o più società di capitali di altro Stato membro, la cui sede sociale o amministrazione centrale o centro di attività principale sia stabilito nella Comunità europea”.

Rientrano nelle società di capitali le S.p.a., le S.a.p.a., le S.r.l., le società cooperative, la Società europea e la Società cooperativa europea.

A questi soggetti devono essere pure aggiunte le società di cui all'art. 1 della Direttiva 68/151/CEE e qualsiasi società di uno Stato membro che, congiuntamente, possieda personalità giuridica, sia dotata di capitale sociale, risponda solo con il proprio patrimonio delle obbligazioni sociali e sia soggetta alle forme di tutela dei soci e dei terzi previste dalla sopracitata direttiva ⁽⁷⁶⁾.

Conseguenza di questa previsione è l'estensione dell'ambito di applicazione del D.lgs. 108/2008 a tutte quelle società che, seppure non formalmente qualificate come società di capitali, siano comunque in possesso dei requisiti indicati. Da ciò deriva l'estensione della disciplina alle fusioni

⁷⁶ La Direttiva 68/151/CEE prevede una serie di tutele per i soci ed i terzi che riguardano: il regime pubblicitario; l'inopponibilità ai terzi delle limitazioni volontarie alla rappresentanza organica; la responsabilità per gli atti compiuti prima dell'iscrizione ecc... Sul punto si veda TOLA, *op. cit.*, p.592.

transfrontaliere coinvolgenti società cooperative che <<sebbene nel nostro ordinamento non siano annoverabili tra le società di capitali, presentano indubbiamente i requisiti menzionati>> (77).

È opportuno precisare che quanto appena detto vale solo per le cooperative “diverse”, in quanto a norma dell’art. 2545-decies c.c. sono le uniche a cui sia riconosciuta la possibilità di effettuare una trasformazione eterogenea e, quindi, di potersi fondere con società che abbiano scopo di lucro o che possano, a seguito della fusione, dare vita a società lucrative. Restano escluse le cooperative a mutualità prevalente, che <<in virtù del divieto posto dall’art. 14 L. 127/1971 non possono trasformarsi in società lucrative in ragione dello scopo perseguito>> (78).

Non sono, inoltre, disciplinate dal decreto le fusioni transfrontaliere a cui prendano parte le SICAV o le società di tipo diverso (*fusioni eterogenee*), qualora la *lex societatis* di una delle società partecipanti non preveda la possibilità che tale società possa effettuare una fusione domestica con società del medesimo tipo di quelle che partecipano alla fusione transfrontaliera.

2.2.3. *Terzo requisito: l’ambito territoriale ove l’operazione viene a realizzarsi.*

L’ultimo requisito che deve essere soddisfatto affinché possa trovare applicazione il Decreto 108/2008 è che la fusione transfrontaliera <<si realizzi unicamente tra organismi che per nazionalità, sede,

⁷⁷ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.593 la quale, inoltre, fa notare che <<il nostro legislatore ha compiuto tale scelta nonostante la direttiva 2005/56/CE riconoscesse agli stati membri la possibilità di escludere dall’ambito della fusione tutte le società cooperative.

⁷⁸ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.593.

amministrazione o attività presentino un collegamento con l'Unione Europea>> (79).

È, quindi, richiesto il soddisfacimento di due presupposti di ordine territoriale: in primis, la società deve essere stata costituita in conformità alla legge di uno stato dell'Unione Europea (80); secondariamente, la società deve avere all'interno dell'Unione europea o la sede sociale, o l'amministrazione centrale, o il centro dell'attività principale.

Appare necessario ribadire che, nonostante l'importanza di questo ultimo requisito, le disposizioni del Decreto ed i principi presenti nella Direttiva possono trovare applicazione anche nel caso di fusioni "internazionali" o "extracomunitarie" (81), a condizione che si applichi il principio di reciprocità.

2.3. I documenti caratterizzanti la procedura di fusione: il progetto di fusione, la relazione dell'organo amministrativo e la relazione degli esperti.

Una volta individuato l'ambito soggettivo di applicazione del decreto e la disciplina applicabile, è necessario passare all'esame della procedura di fusione transfrontaliera (la quale combina tra loro norme di diritto privato e processuale e di diritto privato materiale).

⁷⁹ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.594.

⁸⁰ Si tenga presente che l'art. 1 della Direttiva non si interessa al luogo in cui la società è stata costituita; ciò che rileva è la legge che la riconosce e la regola (ad esempio: se un ordinamento nazionale europeo consentisse che una società fosse costituita all'estero in conformità a quell'ordinamento nazionale europeo scelto dai soci fondatori, allora la costituzione all'estero non rappresenterebbe un ostacolo).

⁸¹ Si ha "fusione internazionale" tutte le volte in cui le società coinvolte o risultanti dal processo di fusione non hanno nell'Unione europea né la sede principale, né l'amministrazione centrale, né il centro di attività principale.

Dall'analisi emerge chiaramente come <<l'iter delineato dal legislatore non preveda alcuna variante in relazione alla forma con cui la fusione transfrontaliera deve realizzarsi. Infatti, eccettuata la formale distinzione degli effetti giuridici che ne conseguono sia la fusione per incorporazione sia quella propriamente detta constano di:

- a) Una fase decisionale che riguarda ogni singola società partecipante e si caratterizza per il compimento delle attività c.d. individuali;
- b) Una fase esecutiva che prevede il compimento di attività c.d. comuni, i cui effetti sono destinati a riverberarsi nei confronti di tutte le società che partecipano all'operazione>> ⁽⁸²⁾.

L'atto iniziale di questo tipo di procedura prevede la redazione di un "progetto comune di fusione transfrontaliera" da parte dell'organo amministrativo. Questo atto rappresenta il risultato dell'attività di programmazione gestionale e di analisi strategica posta in essere dagli amministratori delle società che prendono parte alla fusione ⁽⁸³⁾.

Il progetto deve contenere sia le informazioni indicate dall'art. 2501-ter comma I c.c. che quelle previste dall'art. 6 comma I del Decreto.

A norma dell'art. 6 del decreto il progetto deve contenere l'indicazione della forma, della denominazione, della sede della società risultante dalla fusione transfrontaliera e della legge regolatrice di quest'ultima oltre a quella di ciascuna delle partecipanti ⁽⁸⁴⁾; deve, inoltre, dare notizia di qualsiasi modalità di partecipazione agli utili e degli eventuali vantaggi previsti sia a favore degli esperti ai quali è sottoposto il progetto di fusione,

⁸² Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.596-597.

⁸³ Cfr. SANTAGATA in *Le fusioni*, p.137ss.

⁸⁴ Si noti che l'individuazione della legge applicabile alla società risultante dalla fusione ha come finalità quella di rendere più agevole la verifica circa la generale ammissibilità della fusione transfrontaliera, le modalità con cui realizzarla e i diritti spettanti a quanti ne possono essere coinvolti. Cfr. la *Relazione accompagnatoria allo schema di progetto di decreto legislativo attuativo della direttiva comunitaria n° 2005/56/CE*.

sia a favore degli organi di controllo delle società partecipanti alla fusione⁽⁸⁵⁾.

Qualora alla gestione societaria vi partecipino i lavoratori, nel progetto devono essere fornite tutte le informazioni riguardanti le procedure di coinvolgimento dei lavoratori nella definizione dei loro diritti di partecipazione nella società risultante dalla fusione e le possibili ripercussioni della fusione sull'occupazione.

Il progetto deve inoltre contenere le informazioni sulla valutazione degli elementi patrimoniali attivi e passivi che sono trasferiti alla società risultante dalla fusione e la data a cui si riferisce la situazione patrimoniale⁽⁸⁶⁾ o, alternativamente, il bilancio di ciascuna società partecipante alla fusione.

Infine, il progetto deve indicare sia tutte le ulteriori informazioni previste dalla legge applicabile a ciascuna società coinvolta nell'operazione, che la data a partire dalla quale la fusione acquista efficacia o i criteri per la sua determinazione.

Una volta ultimato il progetto di fusione, questo deve essere depositato nel Registro delle imprese del luogo ove risultano avere sede le società coinvolte o, alternativamente, sul sito internet della società "con modalità

⁸⁵ Il punto c) non fa espresso riferimento agli eventuali vantaggi a beneficio degli organi amministrativi societari. Tale carenza è compensata dal richiamo integrale dell'art. 2501-ter. Sull'estensione della suddetta norma agli organi direttivi della società si veda *Relazione accompagnatoria allo schema di progetto di decreto legislativo attuativo della direttiva comunitaria n° 2005/56/CE*, la quale riconosce che gli eventuali vantaggi spetteranno pure agli organi di amministrazione che a quelli direttivi e di controllo.

⁸⁶ A norma dell'art.2501-quater la situazione patrimoniale è redatta dall' organo amministrativo della società partecipante; durante la sua redazione l'organo deve osservare le norme sul bilancio di esercizio, la situazione patrimoniale della società stessa e deve essere riferita ad una data non anteriore ad oltre centoventi giorni al giorno in cui il progetto di fusione è depositato nella sede della società. Con il D.lgs. 123/2012 è stata introdotta la possibilità di rinunciare alla situazione patrimoniale qualora vi rinuncino la totalità dei soci e dei possessori di strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto.

atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione" (87).

A norma dell'art. 7 del Decreto, il deposito deve essere effettuato almeno trenta giorni prima (88) della data fissata per la delibera di fusione da parte dei soci, a meno che gli stessi vi rinuncino all'unanimità.

È, inoltre, prevista la pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, almeno trenta giorni prima della data fissata per la decisione, di una serie di informazioni aventi lo scopo di rafforzare il contenuto informativo. È opportuno fare presente che, a differenza del progetto di fusione, è ritenuto ammissibile che tali informazioni possano essere pubblicate ancor prima che venga redatto il progetto di fusione o venga approvata la relazione sulla fusione dall'organo amministrativo (89).

In questo secondo caso, il termine di trenta giorni è previsto a favore sia dei soci che dei creditori, e qualora si voglia rinunciare a tale termine è necessario che si abbia il consenso unanime di entrambi (90).

⁸⁷ L'art. 1 D.lgs. 123/2012 ha sostituito il comma III dell'art. 2501-ter il quale, precedentemente, non contemplava la possibilità di pubblicazione del progetto sul sito internet. Per maggiori approfondimenti si veda BUSANI in *Ma... internet "semplifica" davvero fusioni e scissioni?* in *Le Società* 2012, p.1030.

⁸⁸ Il termine si riduce a quindici giorni qualora all'operazione di fusione non partecipino società il cui capitale sociale è suddiviso in azioni (art.2505-quater).

⁸⁹ Cfr. in tal senso si veda la Massima n°109 del Consiglio Notarile di Milano del 27 gennaio 2009 la quale ritiene che <<non vi sia ragione per ritenere che la pubblicazione dell'avviso presupponga la messa a punto del progetto di fusione [...] il tipo di informazioni veicolate dall'avviso sono tese a dare una prima informazione sulle società coinvolte e sulla normativa ad esse applicabile, nel contempo assicurando agli interessati i mezzi per recepire ulteriori e/o più approfondite informazioni sia presso i luoghi a ciò istituzionalmente deputati (registri delle imprese) sia presso quelli messi a disposizione delle società interessate (siti internet, personale o uffici a tal fine contattabili, ecc..). tali preliminari informazioni sono destinate ad essere completate da quelle assicurate dall'osservanza del procedimento di fusione e in primo luogo da quelle contenute nel progetto comune, nella relazione degli amministratori e in quella degli esperti: ma non se ne afferma né se ne presuppone la contemporanea disponibilità, sicché le prime ben possono temporalmente precedere le seconde>>; in senso contrario Cfr. RESCIO in *Dalla libertà di fusione transfrontaliera* p.1073 secondo cui emergerebbe in questo modo il ruolo servente della relativa divulgazione sul piano della protezione delle menzionate categorie soggettive che potrebbero attivare gli strumenti di tutela riconosciuti dall'ordinamento solo in seguito alla iscrizione della deliberazione di fusione nel registro delle imprese.

⁹⁰ Cfr. a favore Massima Consiglio Notarile di Milano 109 del 27 gennaio 2009; contra, MAGLIULO in *La fusione di società*, 2009, p.30 secondo cui, nonostante il termine sia previsto

Insieme al progetto di fusione, l'art. 2501-quinquies prevede che l'organo amministrativo della società italiana, che prenda parte alla fusione, debba adottare una relazione che <<illustri e giustifichi sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio delle azioni o quote>> (⁹¹).

Questa relazione deve, inoltre, contenere una illustrazione delle conseguenze della fusione transfrontaliera per i soci, i creditori ed i lavoratori (art. 8 comma I) (⁹²).

La relazione, una volta ultimata, deve essere sottoposta all'attenzione dei rappresentanti dei lavoratori; nel caso questi dovessero mancare o essere assenti, la relazione dovrà essere messa a disposizione dei lavoratori non meno di trenta giorni prima della data prevista per deliberare sulla fusione (⁹³).

Nelle fusioni transfrontaliere la relazione degli amministratori costituisce un elemento obbligatorio e non può essere omessa (⁹⁴); quest'ultima, infatti, è destinata a soddisfare un interesse generale: non solo quello dei soci, ma

anche nell'interesse dei creditori, vi si potrebbe rinunciare con il consenso di tutti i soci (essendo superfluo il consenso dei creditori).

⁹¹ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.600; Cfr. DESSI', in *Le fusioni transfrontaliere e il mercato* in Ferri e Stella Richter Jr. p.270 Cfr. ritiene che, anche qualora non vi sia un'indicazione dei criteri a cui gli amministratori debbano attenersi per la determinazione del rapporto di cambio, al fine di prevenire possibili abusi a danno dei soci di minoranza è imposta <<un'adeguata informazione e controllo preventivo imparziale sulla congruità del rapporto di cambio da parte di esperti dotati di professionalità>>.

⁹² Secondo TOLA, *op. cit.*, p.600 soci, lavoratori e creditori possono venire a conoscenza del contenuto della relazione in modi differenti: Cfr.<<i>primi possono venire a conoscenza del contenuto della relazione in seguito al deposito della stessa presso la sede della società, come previsto dalla normativa interna che sul punto non subisce deroghe da parte della direttiva e del decreto. I lavoratori, invece, ne sono resi edotti in via diretta ovvero, ove vi siano, per il tramite dei rispettivi rappresentanti i quali possono esprimere il parere che, se reso in tempo utile, viene allegato alla medesima relazione. La norma non specifica il mezzo con cui il documento dovrebbe essere portato a conoscenza dei creditori [...] sicché è presumibile che tali soggetti non ne siano direttamente destinatari>>.

⁹³ Il termine è rinunciabile <<unicamente con il consenso>> unanime sia dei soci che <<anche dei rappresentanti dei lavoratori ovvero, in assenza, dei lavoratori stessi>> Cfr. Massima n°113 del Consiglio Notarile di Milano 27 gennaio 2009 *Fusione transfrontaliera: relazione dell'organo gestorio*.

⁹⁴ Si veda Massima n°113 27 gennaio 2009 la quale <<non ammette una rinuncia alla relazione in parola nemmeno con il consenso dei creditori e dei lavoratori>>.

anche quello dei lavoratori e dei creditori sociali. Diversamente, nelle fusioni nazionali è ammesso che, nel caso di una fusione per incorporazione di una società in un'altra che possieda l'intero capitale della prima, sia possibile derogare alla elaborazione della suddetta relazione.

Il progetto di fusione e la relazione dell'organo amministrativo sono normalmente accompagnate da un terzo documento: la relazione degli esperti.

Questo documento, espressamente previsto all'art. 9 del Decreto, può essere redatto da uno o più esperti per ciascuna società; questi sono solitamente scelti tra i revisori legali dei conti o all'interno delle società di revisione legale dei conti.

La relazione è prevista ogniqualvolta si realizzi una operazione di fusione che preveda la determinazione di un rapporto di cambio tra le partecipazioni al capitale sociale della incorporata e quelle della incorporante. Questo documento deve indicare la congruità del rapporto di cambio individuato, il metodo o i metodi seguiti per la relativa determinazione, nonché le eventuali difficoltà riscontrate.

È prevista la possibilità che la relazione possa essere omessa tutte le volte in cui, nel caso di fusione transfrontaliera per incorporazione, la società incorporante possieda l'intero capitale sociale della società incorporata o quando l'operazione sia realizzata da una società che possieda almeno il novanta per cento dei diritti di voto nell'assemblea della società italiana incorporata, qualora sia stato riconosciuto, ai soci dell'incorporata, il diritto di poter vendere le azioni, le quote o i titoli in loro possesso (art.18 comma III D. lgs.108).

La relazione deve inoltre contenere un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e

sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato (ex art. 2501-sexies comma III).

Normalmente ogni società partecipante alla fusione transfrontaliera deve disporre di una propria relazione degli esperti; tuttavia, l'art. 9 comma III del decreto ha previsto la possibilità che si possa realizzare una "relazione unica" ⁽⁹⁵⁾. In questo caso, il contenuto della relazione deve tenere in considerazione "le eventuali ulteriori informazioni richieste dalla legge applicabile alle società partecipanti alla fusione transfrontaliera".

È opportuno fare presente che recentemente è stato abrogato il comma IV dell'art. 9 ⁽⁹⁶⁾, il quale attribuiva ai soci la facoltà di rinunciare unanimemente a redigere la relazione degli esperti, sempreché analoga decisione fosse stata presa da tutte le altre società partecipanti all'operazione.

Una volta che i summenzionati documenti sono stati realizzati, devono essere depositati presso la sede sociale almeno trenta giorni prima della data prevista per la decisione di fusione. Insieme a questi documenti devono essere depositati: i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società italiane partecipanti alla fusione, accompagnate dalle relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale, nonché la situazione patrimoniale della società partecipante alla fusione redatta a norma dell'art. 2501-quater ⁽⁹⁷⁾.

⁹⁵ Si veda Cfr. DESSI', *Fusione transfrontaliera*, op. cit., p.3 per la quale sussisterebbe un parallelismo con la disciplina della S.E. Per l'autore la relazione unica assumerebbe rilevanza <<ai fini del contenimento dei costi di fusione, soprattutto quando nell'operazione sono coinvolte PMI>>.

⁹⁶ Comma abrogato dall'art. 2 del D.lgs. 22 giugno 2012 n°123.

⁹⁷ Sull'estensione dell'art. 2501-septies al D.lgs. 108/2008 si veda BUSANI, *La fusione transfrontaliera ed internazionale*, op. cit., p. 670.

2.4. *La decisione sulla fusione e il certificato preliminare alla fusione transfrontaliera.*

Soddisfatte le prescrizioni in ordine al regime di pubblicità e di deposito del progetto di fusione, la compagine sociale che costituisce ogni società è chiamata ad approvare il progetto con delibera assembleare⁽⁹⁸⁾, attenendosi alle disposizioni previste per la modifica dell'atto costitutivo e dello statuto⁽⁹⁹⁾.

Qualora si abbia una fusione transfrontaliera intra-U.E. e la società incorporante detenga la totalità dei diritti di voto della società incorporata, si applica una diversa disciplina: non è infatti, richiesta l'approvazione del progetto di fusione da parte dell'assemblea della società incorporata e la fusione <<può essere alternativamente decisa dalla società italiana incorporata o con una deliberazione dei soci o con una deliberazione dell'organo amministrativo>>⁽¹⁰⁰⁾.

Simile facoltà è riconosciuta anche alla società incorporante che assorba una società di cui possieda l'intero capitale sociale⁽¹⁰¹⁾; tuttavia, i soci della società incorporante che rappresentino almeno il cinque per cento del

⁹⁸ In linea di massima, valgono le stesse maggioranze previste per l'approvazione del progetto riguardante le fusioni nazionali.

⁹⁹ Secondo la Massima n°110 del Consiglio Notarile di Milano del 27 gennaio 2009 *Fusione transfrontaliera in presenza di azioni di speciali categorie* Cfr. <<Se è straniera la società risultante da una fusione transfrontaliera a cui partecipa una s.p.a. con capitale suddiviso in diverse categorie di azioni, la delibera dell'assemblea generale di approvazione del progetto comune di fusione deve essere approvata dall'assemblea speciale degli appartenenti alla o alle categorie interessate ove dalla fusione derivi a questi ultimi un pregiudizio che - per il combinato disposto degli artt. 2376 c.c. e 6 D.lgs. 108/2008 - deve essere diverso dal mero assoggettamento ad altra legge dei diritti di categoria riconosciuti dalla società risultante>>.

¹⁰⁰ Secondo BUSANI, *op. cit.*, p.671 sebbene una lettura superficiale dell'art. 18 comma II D.lgs. 108/2008 suggerirebbe di non dover realizzare l'atto o che sia sufficiente la sola pubblicazione del progetto è, invece, necessario che la decisione venga concretamente presa. In tal senso si veda Massima n°114 del Consiglio Notarile di Milano del 27 gennaio 2009 *Fusione transfrontaliera semplificata e organo deliberante*.

¹⁰¹ Cfr. BUSANI, *op. cit.*, p.671 la decisione viene presa dall'organo amministrativo <<se lo statuto dispone in questo senso e ne ricorrono i presupposti previsti>>. La decisione deve risultare da atto pubblico, deve conformarsi alle prescrizioni degli art. 2501-ter, per quanto riguarda il contenuto del progetto, e 2501-septies, per quanto attiene al deposito degli atti.

capitale sociale hanno la facoltà di richiedere che la decisione di approvazione della fusione sia adottata in assemblea (combinato disposto degli artt. 18 comma II Decreto e 2505 comma III c.c.).

Nel caso di fusione per incorporazione, se una società possiede partecipazioni pari al novanta per cento nel capitale dall'altra o delle altre società, la delibera di fusione può essere presa dall'organo amministrativo dell'incorporante, purché sia rispettato quanto previsto dall'art. 2505-bis commi II e III c.c. ⁽¹⁰²⁾.

Durante la fase di deliberazione potrebbe sorgere la necessità di apportare delle modifiche al progetto di fusione. In linea teorica il progetto può essere modificato, ma solo a condizione che le modifiche apportate non incidano sui diritti dei soci o dei terzi e che le suddette modifiche siano apportate da tutte le società partecipanti alla fusione transfrontaliera (art. 10 comma III Decreto).

A norma dell'articolo 10 del D.lgs. 108/2008 quando la fusione coinvolge società straniere, in sede di decisione l'assemblea dei soci può subordinare l'efficacia dell'operazione all'approvazione, mediante successiva delibera, delle modalità di partecipazione dei lavoratori nella società risultante dalla fusione.

Lo stesso articolo attribuisce all'assemblea la possibilità di consentire che, qualora una società di un altro Stato membro partecipante all'operazione voglia avvalersi delle procedure di controllo e di modifica del rapporto di cambio, ove previste dalla legislazione ad essa applicabile, questo sia possibile, purché non costituisca elemento ostativo all'iscrizione della fusione transfrontaliera nel registro delle imprese ⁽¹⁰³⁾.

¹⁰² In tal senso si veda la Massima n°114 del Consiglio Notarile di Milano, *op. cit.*

¹⁰³ Sulle eventuali problematiche che nella fusione transfrontaliera possono manifestarsi con riguardo al calcolo del rapporto di cambio si veda FANUELE, MUCCIARELLI, *Questioni in tema di fusioni transfrontaliere* in *Giurisprudenza Commerciale* 2008, p.748ss.

Una volta approvato il progetto, la relativa decisione viene depositata ed iscritta presso il Registro delle imprese; da questo momento decorrono i sessanta giorni di tempo a disposizione dei creditori per poter proporre opposizione.

Un elemento di novità introdotto dal Decreto 108 è che, nel periodo intercorrente tra la delibera e la stipula dell'atto di fusione, ogni società partecipante alla fusione transfrontaliera è obbligata a redigere un "certificato attestante il regolare adempimento, in conformità alla legge, degli atti e delle formalità preliminari alla realizzazione della fusione" ⁽¹⁰⁴⁾.

Il contenuto di questo documento, indiato espressamente all'art. 11 del Decreto, chiamato semplicemente *certificato preliminare*, ha lo scopo di rendere noto all'autorità chiamata ad esprimere il proprio giudizio sulla legittimità della fusione che non vi sono ostacoli alla realizzazione della fusione stessa, in quanto la procedura prescritta nei vari Stati di appartenenza delle società è stata legittimamente compiuta ⁽¹⁰⁵⁾.

A norma dell'art. 10 par. 2 della Direttiva il certificato preliminare deve contenere attestazioni espresse "a titolo definitivo"; in altre parole <<non deve esservi riserva alcuna sul fatto che nulla osta alla realizzabilità della fusione transfrontaliera, essendosi dissipato ogni ipotetico dubbio in ordine

¹⁰⁴ Questo documento è specifico per le fusioni transfrontaliere intra-U.E.; tuttavia, non sembra inopportuna la sua applicazione alle fusioni extra-U.E. In tal senso si veda BUSANI, *op. cit.*, p.671.

¹⁰⁵ Ad avviso del Consiglio Nazionale del Notariato, studio n°1 2007/A *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera* Cfr. <<il rilascio del certificato deve avvenire senza riserva per eventuali dubbi di invalidità e/o per il possibile o già effettuato esercizio di azioni di impugnativa, nella certezza raggiunta dall'autorità di controllo che nulla osta alla realizzabilità della fusione: il certificato mira, infatti, a assicurare la "tenuta giuridica" delle singole fasi del procedimento decisionale, il che si ha non soltanto quando il procedimento (sia stato completato e) sia totalmente immune da vizi, ma anche quando i vizi eventualmente esistenti non siano tali da impedire l'iscrizione nel registro delle imprese e sia esclusa la loro concreta rilevanza sulla efficacia della delibera>>.

alla valida formazione della volontà della singola società e all'intangibilità della conseguente deliberazione>> (106).

Per le società italiane, il rilascio del *certificato preliminare* è un atto di competenza del notaio italiano (ex art. 11 comma II Decreto). Mentre per le società straniere il rilascio spetta all'autorità competente secondo la legislazione applicabile (107).

Per quanto concerne il notaio italiano, egli deve redigere l'atto "senza indugio" (108), essendo necessario che questo sia rilasciato prima che sia effettuata la stipula dell'atto di fusione, se la società risultante è una società italiana o una società straniera la cui legislazione richieda la stipula dell'atto di fusione per atto pubblico; se il suddetto atto non dovesse essere richiesto dalla legislazione straniera o fosse richiesto non necessariamente nella forma dell'atto pubblico, il notaio potrà rilasciarlo dopo la stipula dell'atto di fusione (109).

¹⁰⁶ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.607; in senso conforme RESCIO, in *op. cit.*, p. 1078.

¹⁰⁷ Secondo la Massima n°112 del 27 gennaio 2009 *Fusione di società italiane con società straniere soggette ad ordinamento che non ha attuato la X Direttiva* Cfr. <<Il difetto di un'autorità competente a rilasciare il certificato preliminare e l'attestato del controllo finale per le società comunitarie non italiane partecipanti ad una fusione transfrontaliera (a causa della mancata attuazione della direttiva 2005/56/CE nell'ordinamento cui sono soggette) non impedisce il perfezionamento e l'efficacia della fusione nel rispetto delle applicabili normative nazionali e comunitaria>>; in questo caso (così come accade nelle fusioni transfrontaliera extra-U.E.) è il notaio che deve provvedere, in sede di ricevimento dell'atto di fusione, al relativo controllo. Per rilievi critici si veda MAGLIULO, *La fusione di società*, Milano, 2009, p.38 nota 46.

¹⁰⁸ Si veda Cfr. *Relazione accompagnatoria allo schema di progetto di decreto legislativo attuativo della direttiva comunitaria n° 2005/56/CE* nella quale <<la mancata indicazione di un termine puntuale consegue dall'opportunità [...] di subordinare il rilascio del certificato preliminare alla riscontrata assenza di cause ostative alla fusione. Pertanto non è determinabile a priori la fissazione di un termine certo cui ancorare il rilascio di tale certificato>>.

¹⁰⁹ Si veda Cfr. BUSANI, *op. cit.*, p.672-673 secondo cui <<la ratio di quest'ultima considerazione dipende dal principio secondo il quale per l'ordinamento italiano occorre necessariamente l'atto pubblico per dare efficacia alla fusione; cosicché il rilascio del "certificato preliminare" dopo la stipula dell'atto di fusione da parte del notaio italiano (che agisce in funzione di "supplenza" o di "integrazione" della mancanza di un atto pubblico straniero, se la società straniera risultante dalla fusione sia disciplinata da una legge che non prevede l'atto pubblico di fusione) serve ad evitare che l'autorità di questo ultimo Stato preposta al rilascio della "attestazione definitiva" (che è il presupposto di efficacia della fusione) dia corso a detta attestazione solamente ricevendo il "certificato provvisorio", e cioè prima che in Italia sia stipulato l'atto di fusione. Invece, subordinando il rilascio del "certificato provvisorio" alla stipula dell'atto di fusione, si ottiene il risultato che la fusione non sarà efficace prima che in Italia sia stipulato l'atto pubblico di fusione, in funzione di "supplenza" o di "integrazione" [...] in quelle situazioni in cui la legislazione

Una volta realizzato il certificato preliminare, questo deve essere trasmesso, insieme al progetto di fusione, all'autorità competente affinché la stessa possa procedere ad effettuare il controllo sulla legittimità della fusione transfrontaliera a norma dell'art.13 del Decreto.

2.5. Il rapporto di cambio e la modificazione nella posizione dei soci.

Una delle conseguenze tipiche dell'operazione di fusione è che, a seguito di questa, si ha una modifica della compagine sociale.

Ad eccezione del caso di fusione per incorporazione, dove non si verifica una modifica della compagine sociale, questa variazione avrà sempre luogo, in quanto i soci che costituivano la compagine sociale delle singole società partecipanti, dopo la fusione si ritroveranno a far parte di una nuova entità e necessiteranno di appositi meccanismi che li permettano di determinare le singole quote di partecipazione a ciascuno spettanti.

Dall'analisi della disciplina civilistica e del decreto fino ad ora compiuta emerge che il progetto di fusione, che ogni società partecipante all'operazione è tenuta a redigere, deve indicare il rapporto di cambio.

Si definisce *rapporto di cambio* il <<rapporto in base al quale sono attribuite le quote o le azioni della società risultante o incorporante per ogni azione o quota delle società partecipanti alla fusione>> ⁽¹¹⁰⁾.

Il rapporto di cambio è, inoltre, oggetto sia della relazione degli amministratori che di quella degli esperti ⁽¹¹¹⁾. Con la relazione degli

straniera applicabile alla fusione non preveda la stipula dell'atto di fusione o non ne preveda la stipula nella forma di atto pubblico>>.

¹¹⁰ Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI *Questioni in tema di fusioni transfrontaliere in Giurisprudenza Commerciale* 2008, p.748.

¹¹¹ Sul ruolo fondamentale rivestito dal rapporto di cambio, si veda FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.748 secondo i quali <<il rapporto di cambio è, probabilmente, la questione più

amministratori si vuole esporre e giustificare tale rapporto avendo in considerazione il profilo giuridico ed economico, facendo presenti le particolari difficoltà di valutazione eventualmente riscontrate ⁽¹¹²⁾; al contrario, la relazione degli esperti serve a certificare la congruità del rapporto di cambio, indicandone i metodi che sono stati seguiti per la valutazione (tutto ciò nell'ottica di <<suffragare le decisioni degli amministratori e, al contempo determinare l'effetto di delimitarne la [loro] discrezionalità>> ⁽¹¹³⁾).

Poiché all'interno dell'ordinamento italiano è al momento assente una disposizione normativa che affronti la questione se all'autorità giudiziaria sia concesso sindacare la congruità del rapporto di cambio, la giurisprudenza si è pronunciata in merito ⁽¹¹⁴⁾, riconoscendo all'autorità giudiziaria il diritto di sindacare nel merito le decisioni degli amministratori a condizione che sia provato, anche tramite consulenza tecnica, che il rapporto di cambio è stato determinato arbitrariamente o è fondato su informazioni false o incomplete. Preme comunque fare presente che nel diritto italiano, conformemente a quanto previsto dalla III Direttiva comunitaria in materia di fusioni nazionali, l'invalidità della fusione può essere pronunciata solo prima che venga perfezionata la pubblicità dello stesso atto.

E' lecito chiedersi se una limitazione di questo tipo sia applicabile anche nell'ipotesi di una fusione transfrontaliera, nella quale una società italiana venga incorporata da una società straniera. Autorevole dottrina ha risolto

significativa per i soci delle società partecipanti, i quali hanno interesse a che vengano correttamente riprodotti i valori patrimoniali delle società e il loro reciproco rapporto>>.

¹¹² A tal proposito si veda BIANCHI *La congruità del rapporto di cambio nella fusione* 2002, p.179 secondo il quale <<gli amministratori che partecipano ad una fusione, come noto, sono soliti chiedere ad esperti di fiducia di valutare le partecipazioni (c.d. *Fairness opinions*)>>.

¹¹³ Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.749.

¹¹⁴ Conformemente: decreto del Tribunale di Perugia 26 aprile 1993 in *Giurisprudenza commerciale* 1995, II, p.109; Tribunale di Milano 2 novembre 2000 in *Società* 2001, p.452ss; Tribunale di Genova 21 dicembre 2000 in *Rivista di diritto commerciale* 2001, II, p.231ss; Cassazione sez. I, 11 dicembre 2000 n°15599.

questo quesito operando una distinzione tra fusioni transfrontaliere che comprendano società di capitali extracomunitarie e fusioni transfrontaliere tra società di capitali comunitarie, ritenendo, nel primo caso, che <<la ratio della sanatoria è di assicurare la stabilità delle operazioni di fusione dopo la loro attuazione e questa ratio è riscontrabile anche quando l'incorporante non è italiana e anche se il diritto dell'incorporante non prevede un'identica preclusione o non la prevede negli stessi termini del diritto italiano>> ⁽¹¹⁵⁾; sostiene, con riferimento al secondo caso, che <<il problema non dovrebbe sorgere: dopo l'attuazione della Direttiva la nullità della fusione non potrà essere pronunciata dal momento in cui la fusione stessa diviene efficace, momento che viene individuato dall'ordinamento della società post-fusione. Dopo l'efficacia della fusione, quindi, i soci delle società coinvolte avranno a disposizione il solo rimedio del risarcimento del danno>> ⁽¹¹⁶⁾.

Un ulteriore problema potrebbe derivare dalle asimmetrie insite nelle diverse leggi nazionali, nel caso in cui, a norma di una di queste leggi, dovesse risultare incongruo il rapporto di cambio individuato. Per evitare simili questioni, la Direttiva ha imposto agli ordinamenti nazionali di individuare un'autorità competente a rilasciare un certificato che attesti il regolare adempimento degli atti e delle formalità preliminari alla fusione ⁽¹¹⁷⁾.

In ultima analisi ci soffermeremo sulla possibilità che all'operazione di fusione prendano parte delle società che abbiano emesso azioni di categorie speciali. In questo caso sorgono problemi attinenti alla tutela degli azionisti.

In linea di principio, nell'ordinamento italiano, i possessori di azioni speciali sono tutelati attraverso la previsione dell'istituto delle assemblee di categoria; quest'ultime sono competenti ad approvare le delibere

¹¹⁵ Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.751.

¹¹⁶ Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.751.

¹¹⁷ Nell'ordinamento italiano questa autorità è stata individuata nel notaio. Sul punto si veda FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.752.

assembleari che pregiudicano i diritti della categoria stessa ⁽¹¹⁸⁾. Secondo autorevole dottrina <<la delibera assembleare che incide sui diritti di categoria è inefficace fintanto che non viene approvata dall'assemblea speciale>> ⁽¹¹⁹⁾.

Con riguardo alle fusioni transfrontaliere, i problemi nascono nel caso in cui agli azionisti speciali siano attribuite delle azioni della società post-fusione aventi il medesimo contenuto delle azioni possedute in precedenza ⁽¹²⁰⁾.

Ricevendo azioni speciali formalmente identiche a quelle detenute precedentemente, sembrerebbe, in linea teorica, che l'azionista non subisca alcuna modifica dei propri diritti e che, quindi, non vi sia necessità che la delibera di fusione della società partecipante, che aveva emesso le azioni, non necessiti di essere approvata dall'assemblea speciale di categoria ⁽¹²¹⁾. Una parte della dottrina si è schierata contro questo ragionamento, argomentando che il mutamento della *lex societatis* costituisce di per sé un mutamento dei diritti di categoria ed è di per se stesso sufficiente a far sorgere la competenza dell'assemblea speciale ⁽¹²²⁾.

¹¹⁸ La disciplina delle assemblee speciali è disciplinata all'art. 2376 c.c.; con riguardo alla natura del pregiudizio che fa nascere la competenza dell'assemblea di categoria la dottrina si divide tra chi sostiene che l'assemblea speciale abbia il compito di approvare le sole delibere assembleari che modificano formalmente il contenuto dei diritti e dei poteri della categoria (Cfr. COSTI *Aumento di capitale, categorie di azioni e assemblee speciali* in *Giurisprudenza Commerciale* 1990, p.563ss.); altri ritengono che l'assemblea speciale debba approvare anche le delibere che non incidono formalmente sul contenuto dei diritti e dei poteri ma che, in realtà, modificano in concreto le pretese e le aspettative dei soci speciali (c.d. pregiudizi indiretti) (Cfr. D'ALESSANDRO *Aumento di capitale, categorie di azioni e assemblee speciali* in *Giurisprudenza Commerciale* 1990, p.577ss).

¹¹⁹ Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.753.

¹²⁰ Per FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.754 <<affinché questo avvenga si devono verificare due condizioni: (i) la *lex societatis* della società incorporante concede all'autonomia statutaria spazi sufficienti a disegnare il contenuto delle azioni speciali in maniera identica alle azioni speciali dell'incorporata; (ii) la società post-fusione si avvale delle possibilità concesse all'autonomia statutaria ed emette azioni di contenuto identico a quelle detenute dagli azionisti speciali prima della fusione>>.

¹²¹ In tal senso BENEDETTELLI, in *La fusione transfrontaliera* in *Fondazione italiana del Notariato*.

¹²² Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.* p.755.

2.6. *Il diritto di recesso dei soci e l'opposizione dei creditori.*

E' necessario chiarire come, a seguito della fusione, i soci delle società partecipanti all'operazione si ritroveranno a far parte della stessa compagine sociale. Nel precedente paragrafo è stato evidenziato che, normalmente, a seguito della fusione si ha una nuova distribuzione delle partecipazioni tra i soci.

Un aspetto fondamentale della fusione transfrontaliera è che quest'operazione comporta solitamente, per i soci di almeno una delle società coinvolte (¹²³), il fatto che l'organismo emergente dalla fusione sarà sottoposto ad una legislazione di un diverso Stato membro.

Il D.lgs. 108/2008 riconosce espressamente all'art. 5 il diritto di recesso del socio non consenziente dalla società italiana coinvolta nell'operazione transfrontaliera, prevedendo che qualora la società emergente dall'operazione di fusione transfrontaliera sia una società di altro Stato membro, ad ogni socio non consenziente è riconosciuto il diritto di recedere dalla società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera. La suddetta disposizione prevede che le modalità per esercitare il diritto di recesso e per determinazione il valore delle azioni o delle quote sono disciplinate dalle norme del Codice Civile (¹²⁴).

L'ultimo periodo dell'art. 5 dispone che "sono salve le altre cause di recesso previste dalla legge o dallo statuto" (¹²⁵); è bene precisare che, facendo salve le altre cause di recesso previste dalla legge o dallo statuto,

¹²³ È bene tenere presente che questa ipotesi può coinvolgere i soci di tutte le società qualora a seguito dell'operazione si decida di trasferire la nuova società in uno Stato diverso da quello di provenienza delle società fuse.

¹²⁴ Si applicheranno, cioè, le disposizioni degli articoli 2437ss. e 2473 c.c.

¹²⁵ Sull'estensione del diritto di recesso a questa fattispecie si veda Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.604 secondo cui <<la fattispecie integra nella sostanza un'ipotesi equivalente al trasferimento della sede sociale all'estero, per la quale il nostro ordinamento riconosce in via generale il medesimo diritto [di recesso]>>.

viene riconosciuto ai soci dissenzienti il diritto di recedere anche qualora la società risultante dalla fusione soggiaccia all'ordinamento italiano, ma sia di tipo diverso o abbia un oggetto sociale diverso rispetto a quello che aveva la società italiana partecipante alla fusione.

Il suddetto decreto riconosce inoltre la possibilità che i creditori di tutte le società partecipanti all'operazione possano opporsi all'attuazione della delibera di fusione. L'articolo 11 comma II, lett. b) del decreto, nel prevedere l'opposizione dei creditori, fa un espresso richiamo all'articolo 2503 c.c.; ai creditori è dunque concessa la facoltà di opporsi, ma solo entro un limite di sessanta giorni dall'iscrizione della delibera di fusione nel registro delle imprese.

Come fa notare la dottrina <<l'applicabilità della previsione alla fusione transfrontaliera impone un necessario adattamento che si traduce in una differente individuazione del *dies a quo* del termine di opposizione. Questo, in considerazione della rilevanza "interna" della fase in esame, della diversa nazionalità delle società partecipanti alla fusione e della dislocazione territoriale dei relativi registri delle imprese potrebbe rapportarsi solamente alla società italiana coinvolta e, conseguentemente, inizierà a decorrere dall'iscrizione della relativa delibera nel registro delle imprese>> (¹²⁶).

¹²⁶ Cfr. TOLA in *op. cit.*, p.604-605.

CAPITOLO III

L'attuazione e gli effetti della fusione transfrontaliera.

3.1. L'atto di fusione ed i relativi adempimenti pubblicitari.

L'art. 12 comma I del Decreto stabilisce che, a prescindere dalla nazionalità (italiana o di un altro Stato membro) della società derivante dalla fusione, “la fusione transfrontaliera [deve] risulta[re] da atto pubblico”.

Nonostante la Direttiva non lo richiedesse espressamente, il legislatore italiano ha ritenuto imprescindibile la presenza dell'atto di fusione ⁽¹²⁷⁾.

Qualora la società risultante dalla fusione transfrontaliera soggiaccia all'ordinamento italiano, l'atto pubblico di fusione è di competenza del notaio e vi provvede una volta espletato il controllo di legittimità ex art. 13 comma I D.lgs. 108/2008;

Nel caso in cui dalla fusione transfrontaliera risulti una società sottoposta alla legislazione di un altro Stato dell'Unione, la redazione dell'atto pubblico di fusione spetta all'autorità competente dell'ordinamento richiamato. In questo secondo caso si possono distinguere diverse ipotesi.

¹²⁷ Secondo TOLA, *op. cit.*, p.608-609 sebbene il suddetto adempimento venga a cadere nella fase attuativa dell'operazione, in cui convergono le legislazioni di tutte le società partecipanti all'operazione, la sua previsione si pone come derogatoria del criterio della prevalenza della legge applicabile alla società incorporante o risultante dalla fusione.

Una prima riguarda il caso in cui la legge applicabile non preveda la stipula di un atto di fusione, in questo caso interviene in funzione di “supplenza” il notaio italiano che stipula il suddetto atto (¹²⁸).

Invece, qualora la legge applicabile richieda la stipula di un atto di fusione, ma non prescriva l’obbligatorietà dell’atto pubblico, il notaio italiano, svolgendo una funzione di “integrazione”, deve provvedere a realizzare l’atto di fusione nella forma dell’atto pubblico.

Infine, se la legge applicabile presuppone che l’atto di fusione debba avvenire mediante atto pubblico, questo deve essere stipulato in presenza dei *certificati preliminari* delle società partecipanti alla fusione e, successivamente, deve essere depositato agli atti di un notaio italiano affinché possa essere pubblicato nel Registro delle imprese italiano (¹²⁹).

Per quanto attiene al regime di pubblicità dell’atto di fusione l’art. 14 comma I del Decreto prevede che entro trenta giorni dalla sua redazione, il notaio rogante sia incaricato di depositare l’atto di fusione (e contestualmente anche l’ *attestazione definitiva* del controllo di legittimità e i *certificati preliminari*), presso il Registro delle imprese del luogo ove hanno sede ciascuna delle società italiane partecipanti alla fusione transfrontaliera e ove ha sede la società risultante dalla fusione.

L’ultimo periodo del comma I dell’art.14 stabilisce che il deposito degli atti relativi alla società risultante dalla fusione transfrontaliera non può precedere quelli relativi alle altre società italiane partecipanti alla fusione (¹³⁰).

¹²⁸ In senso conforme si veda la Massima n°140 del Consiglio Notarile di Milano la quale prevede che <<la fusione per incorporazione in una società soggetta a legge diversa da quella italiana, ancorché soggetta alla legge di uno stato non membro dell’UE la quale non richieda l’atto di fusione, si perfeziona e ha effetti per l’ordinamento italiano solo in forza di un atto di fusione avente i requisiti di cui agli artt. 2504 c.c. e 12 D.lgs. 108/2008>>.

¹²⁹ Per questa tripartizione si veda TOLA, *op. cit.*, p.673.

¹³⁰ Secondo TOLA, *op. cit.*, p.610 Cfr. <<appare [quindi] presumibile che il relativo adempimento possa non seguire cronologicamente l’eventuale deposito da parte delle società straniere coinvolte le quali, sotto questo profilo, risultano sottoposte alla legge dello stato di appartenenza che potrebbe anche non contemplarlo>>.

Qualora la società risultante dall'operazione risulti sottoposta alla legge di un altro Stato membro, il Decreto in esame stabilisce che entro trenta giorni dall'espletamento del controllo ex art. 13 comma II D.lgs., l'atto di fusione insieme ai documenti sopra menzionati debbano essere depositati per l'iscrizione nel registro delle imprese del luogo in cui ha sede la società italiana partecipante alla fusione (¹³¹).

3.2. *Il controllo di legittimità della fusione.*

Nel procedimento di fusione transfrontaliera si possono individuare due controlli di legittimità: il primo è propedeutico a concludere la fase decisionale, mentre il secondo è propedeutico ad aprire la fase esecutiva.

Per quanto attiene al primo, la decisione sulla fusione presa da ogni società può ritenersi valida se ciascuna ha espletato tutte le disposizioni di diritto nazionale e di diritto dell'Unione che compongono l'iter procedimentale previsto (¹³²).

Per accertare che le società abbiano seguito le disposizioni dettate in materia, ciascuno Stato membro ha individuato un'autorità a cui attribuire tale potere di controllo.

Nell'ordinamento italiano tale ruolo spetta al notaio, il quale esercita suddetto potere sulla base dei criteri previsti dall'ordinamento.

A questa autorità spetta il *controllo di legittimità*, che consiste <<nella verifica del regolare adempimento degli atti e delle formalità che precedono

¹³¹ In tal senso si veda TOLA, *op. cit.*, p.610.

¹³² A tal proposito si veda TOLA, *op. cit.*, p.606.

la realizzazione dell'operazione ed è finalizzato al rilascio del certificato preliminare alla fusione transfrontaliera>> (¹³³).

Una parte della dottrina ritiene che l'esercizio del controllo di legittimità ed il rilascio del certificato preliminare spetti al medesimo notaio che ha precedentemente verbalizzato la delibera di fusione (¹³⁴).

Per quanto attiene al secondo controllo di legittimità (detto anche *controllo finale di legittimità*), questo sostanzialmente mira a verificare che l'iter procedimentale posto in essere da ciascuna delle società partecipanti sia, fino a quel momento, legittimo (¹³⁵).

A differenza del primo controllo di legittimità, questo viene realizzato da una sola autorità competente (la quale può essere un organo giudiziario, notaio o altra autorità competente) e, secondo la X Direttiva, la competenza spetta all'autorità designata dallo Stato di appartenenza della società incorporante o risultante dall'operazione, la quale, anche in questo caso, vi provvede nei modi e nei termini previsti dalla propria legislazione nazionale (¹³⁶).

¹³³ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.606. A conferma dell'importanza di questo controllo e del relativo certificato preliminare si veda DESSI', *Fusione transfrontaliera in op. cit.*, p.4, secondo cui <<la previsione della definitività del certificato comporta che lo stesso, una volta emesso, non possa essere in alcun modo oggetto di contestazione da parte di alcuno dei soggetti coinvolti nell'operazione, parti o terzi che siano>>.

¹³⁴ Cfr. RESCIO in *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, *op. cit.*, p.1077-1078 sottolinea come a questo notaio, <<spetta in generale il controllo di legittimità sulle delibere di cui all'art.2436 c.c. e in particolare su quelle di fusione interna e di fusione per costituzione di S.E.; allo stesso, inoltre, spetta istituzionalmente la verifica delle circostanze che nella fusione interna autorizzano la realizzazione della fusione mediante il perfezionamento dell'atto di fusione, trattandosi delle stesse circostanze che nella costituzione di S.E. per fusione subordinano il rilascio del certificato in conformità alla legge del procedimento interno e che nella fusione transfrontaliera subordinano il rilascio del certificato preliminare>>.

¹³⁵ BUSANI, *op. cit.*, p.673.

¹³⁶ A tal proposito si veda Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.608-609 secondo cui <<trattandosi di verifiche che presuppongono un esame congiunto della documentazione inviata da tutte le società coinvolte, è chiaro che al relativo adempimento non potrebbe che attendere un'unica autorità la quale vi provvede in applicazione della disciplina vigente nell'ordinamento di appartenenza>>; così facendo si eviterebbe <<il pericolo che gli effetti della fusione transfrontaliera possano realizzarsi in difetto di taluni presupposti essenziali richiesti dalle singole *leges societatis*, la cui sussistenza non sia contemplata ovvero sia ritenuta non necessaria dalla legislazione della società incorporante o risultante dalla fusione, alla cui stregua deve avvenire il controllo>>; in senso conforme

Parte della dottrina ritiene auspicabile che questo secondo controllo di legittimità sia messo in atto dall'autorità competente avvalendosi della collaborazione con le autorità nazionali cui è assegnato il compito di svolgere i medesimi controlli nei loro ordinamenti (¹³⁷).

Comunque, qualora la società risultante dalla fusione sia una società italiana, sarà competente a rilasciare l'attestazione definitiva il notaio italiano (¹³⁸), il quale deve provvedere entro trenta giorni dal ricevimento dei certificati preliminari di ciascuna società partecipante e della decisione di approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera (¹³⁹).

Nel caso in cui la società risultante dalla fusione sia una società di un altro Stato membro, al rilascio dell'attestazione dovrà provvedere l'autorità appositamente designata da tale Stato.

L'espletamento del controllo di legittimità si sostanzia nel rilascio dell'*attestazione definitiva*, cioè di un documento che accerta l'avvenuta realizzazione del controllo di legittimità sull'attuazione della fusione transfrontaliera (¹⁴⁰).

A norma dell'art. 13 D.lgs. 108/2008 l'attestazione definitiva deve certificare che le società partecipanti alla fusione transfrontaliera abbiano approvato lo stesso progetto comune; che siano pervenuti i certificati preliminari alla fusione transfrontaliera di ciascuna delle società

RESCIO in *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, *op. cit.*, p. 1083-1084.

¹³⁷ Secondo TOLA, *op. cit.*, p.609 la necessità di collaborare nascerebbe dal <<rischio che la realizzazione e gli effetti della fusione possano prodursi senza l'osservanza delle normative che negli stati di appartenenza delle società partecipanti ne disciplinano la fase terminale e le condizioni di efficacia, ove differenti dalla regolamentazione dell'ordinamento applicabile>>.

¹³⁸ Secondo IBBA in *Il "sistema" della pubblica impresa*, oggi in *Rivista di dir. civ.* 2005, p.587 ss. nell'ordinamento italiano oltre al controllo spettante al notaio, un controllo ulteriore potrebbe essere svolto dall'ufficio del Registro dell'impresa.

¹³⁹ È opportuno precisare che, se all'atto di fusione fosse apposta una condizione sospensiva, il rilascio dell'atto non può avvenire finché non si verifichi l'evento indicato nella condizione. In tal senso si veda Massima n°108 del Consiglio Notarile di Milano *Fusione transfrontaliera: rapporti tra certificati e atto di fusione*.

¹⁴⁰ È necessario far presente che questo onere documentale è previsto esclusivamente per le fusioni transfrontaliere intra-UE, anche se non mancano autori BUSANI, *op. cit.*, p.673 che ritengono che il suddetto onere dovrebbe essere esteso anche alle fusioni extra-UE.

partecipanti all'operazione, che attestino il regolare adempimento degli atti e delle formalità preliminari alla fusione transfrontaliera; e che siano state stabilite le modalità di partecipazione dei lavoratori ai sensi dell'art. 19 del suddetto Decreto.

3.3. *L'efficacia e gli effetti della fusione.*

In ultima analisi è necessario individuare il momento a partire dal quale la fusione transfrontaliera acquista efficacia. In linea di principio si tratta di individuare una data, necessariamente successiva all'espletamento del secondo controllo di legittimità, a decorrere dalla quale si produrranno gli effetti dell'operazione e, conseguentemente, si estingueranno le società che hanno partecipato all'operazione (¹⁴¹).

In sede di redazione del Decreto il legislatore italiano ha ritenuto opportuno distinguere il caso in cui la società emergente dalla fusione sia disciplinata dal diritto italiano, da quello in cui sia disciplinata dal diritto straniero.

Nel primo caso la fusione transfrontaliera acquisirà efficacia successivamente all'iscrizione dell'atto di fusione nel Registro delle imprese del luogo in cui ha sede tale società (¹⁴²). A norma dell'art 15 comma I, qualora la fusione si realizzi mediante incorporazione è possibile posticipare l'acquisizione dell'efficacia ad una data successiva.

¹⁴¹ Di tale avviso TOLA, *op. cit.*, p.611.

¹⁴² Secondo la Massima 9/2014 del Consiglio Notarile del Triveneto *Controllo dell'effettività del capitale sociale della società estera che si trasferisce in Italia*, "Per poter iscriverne nel registro imprese italiano una società proveniente dall'estero che si sia "trasformata" in società di capitali italiana, occorre verificare l'effettività del suo capitale sociale. Tale verifica non è necessaria per quei tipi di società il cui capitale si sia formato in uno Stato comunitario che abbia recepito le direttive U.E. in tema di formazione e verifica del capitale (stima dei conferimenti). Nelle altre ipotesi, invece, sarà necessario verificare l'effettiva consistenza del capitale attraverso uno dei procedimenti previsti dall'art. 2500-ter, comma 2, c.c."

A seguito dell'iscrizione, sorge a carico del Registro delle imprese italiano il dovere di comunicare immediatamente ⁽¹⁴³⁾ che la fusione ha acquisito efficacia ai corrispondenti uffici del Registro delle imprese in cui sono iscritte le società partecipanti all'operazione.

Una volta ricevuta la suddetta comunicazione i relativi uffici dovranno provvedere alla cancellazione delle società partecipanti in essi iscritte.

Qualora la società risultante dalla fusione soggiacesse invece al diritto di uno Stato diverso da quello italiano, l'acquisizione dell'efficacia dipenderà dal momento individuato dalla legge ad essa applicabile ⁽¹⁴⁴⁾.

La cancellazione della società italiana partecipante dal Registro delle imprese italiano avverrà solo a seguito della comunicazione da parte del Registro delle imprese in cui è iscritta la società straniera risultante dalla fusione ⁽¹⁴⁵⁾. Il procedimento appena menzionato potrà realizzarsi solo se nel Registro delle imprese italiano si sia precedentemente avuta l'iscrizione dell'atto pubblico di fusione e dell'*attestazione definitiva* rilasciata dall'autorità straniera (art.15 comma IV D.lgs. 108/2008) ⁽¹⁴⁶⁾.

L'operazione di fusione transfrontaliera non può più essere invalidata a partire dal momento in cui la stessa acquista efficacia in base alla legislazione ad essa applicabile, e ciò produce, una stabilizzazione degli

¹⁴³ Sul concetto di "immediatamente" si veda TOLA, *op. cit.*, p.611 secondo cui «il relativo adempimento deve avvenire senza indugio o comunque in un arco temporale di poco successivo al determinarsi dell'effetto».

¹⁴⁴ TOLA, *op. cit.*, p.611-612.

¹⁴⁵ Si osservi che nella *Relazione al Decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2005/56/CE relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali* viene evidenziato il problema che «la scelta del legislatore comunitario di far dipendere l'efficacia della fusione dalla legislazione applicabile alla società che risulta dalla stessa comporta il rischio che la fusione transfrontaliera in cui la società risultante sia di altro Stato membro possa essere attuata e dispiegare i suoi effetti prima dell'iscrizione dell'atto di fusione presso il registro delle imprese del luogo dove ha sede la società italiana partecipante alla fusione».

¹⁴⁶ Cfr. BUSANI, *op. cit.*, p.674 distingue il caso in cui l'atto di fusione venga iscritto qualora il Registro delle imprese straniero abbia già provveduto ad effettuare la sua comunicazione e quindi sia possibile procedere a contestuale cancellazione della società italiana dal Registro delle imprese italiano; dal caso in cui l'atto pubblico di fusione sia iscritto preventivamente rispetto alla comunicazione da parte del Pubblico registro straniero e, in questo caso, il notaio italiano è incaricato di depositare l'atto di fusione vincolandolo a condizione sospensiva in quanto gli effetti dell'atto decorreranno dalla data indicata nella comunicazione del Registro delle imprese straniero.

effetti ⁽¹⁴⁷⁾ da essa prodotti ⁽¹⁴⁸⁾. A coloro i quali che, a seguito dell'operazione, si siano trovati a subire dei danni (siano essi soci o terzi), la legge riconosce esclusivamente la possibilità di avvalersi del diritto al risarcimento ⁽¹⁴⁹⁾.

Una conseguenza immediata dell'acquisto di efficacia dell'operazione è la realizzazione dell'«effetto traslativo delle posizioni giuridiche e dei rapporti attivi e passivi facenti capo alle società partecipanti – che conseguentemente si sciolgono senza liquidazione – a favore della società incorporante o risultante dalla fusione» ⁽¹⁵⁰⁾.

Sul punto, infatti, l'articolo 16 del Decreto si limita semplicemente a richiamare l'art 2504-bis comma I c.c. il quale, con riferimento agli effetti della fusione interna, prevede che la società risultante dalla fusione acquisisce tutti i diritti e gli obblighi delle società partecipanti all'operazione transfrontaliera ⁽¹⁵¹⁾.

Il comma II dell'art.16 impone alla società italiana risultante dalla fusione di adempiere alle formalità prescritte dalle legislazioni applicabili alle società di altri Stati membri partecipanti in funzione dell'opponibilità ai

¹⁴⁷ GENOVESE, in *La responsabilità per danno nella fusione di società in Società, banche e crisi di impresa*, p.1376 sulla stabilità degli effetti ritiene che «assicurando stabilità, ovvero "irreggibilità" alla fusione, il legislatore, da una parte, contribuisca a delineare lo speciale statuto normativo di validità ed efficacia degli atti societari organizzativi (fra i quali è ricompreso l'atto di fusione); e dall'altra parte, esprima un particolare favor per la fusione in quanto tale».

¹⁴⁸ Per DESSI, in *La fusione transfrontaliera, op. cit.*, p.4, l'assunzione di efficacia dell'operazione avrebbe un effetto sanante su ogni eventuale nullità dell'operazione.

¹⁴⁹ Come fa notare TOLA, *op. cit.*, p.615 «l'art 17 esclude qualsivoglia possibilità di attivazione di rimedi di tipo reale contro il vizio, dal momento in cui si limita a riconoscere il diritto al risarcimento del danno a favore dei soci e dei terzi che siano stati lesi dalla fusione».

¹⁵⁰ Cfr. TOLA *op. cit.*, p.612.

¹⁵¹ Con riguardo alla scelta di effettuare, da parte del decreto, un mero richiamo alla disciplina codicistica si veda TOLA, *op. cit.*, p.612 secondo cui Cfr. «la scelta del nostro ordinamento di rinviare puramente e semplicemente alla norma codicistica va ricondotta all'esigenza di evitare qualsivoglia riferimento all'effetto estintivo delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera che il legislatore comunitario indica espressamente quale conseguenza della sua realizzazione. Perciò, in difetto di un vincolo della direttiva sul punto, il decreto si è mosso coerentemente alle opzioni affermatesi in occasione della riforma del diritto societario del 2003 in seguito alla quale risulta ormai definitivamente acclarato che la fusione tra società si attesta solo ed esclusivamente sul piano delle modifiche statutarie».

terzi del trasferimento di determinati beni, diritti ed obbligazioni inclusi nel loro patrimoni ed apportati alla fusione.

Questa previsione permette ai singoli ordinamenti nazionali <<di [poter] garantire la corretta circolazione dei beni rimettendo la relativa incombenza alla società risultante dalla fusione che dovrà adempiervi nel rispetto delle eventuali prescrizioni di ciascun ordinamento richiamato>> ⁽¹⁵²⁾.

Occorre infine sottolineare che, una volta che la fusione è divenuta efficace, non è più ammessa la revisione delle condizioni economiche dell'operazione (come la modifica del rapporto di cambio o del conguaglio); questo punto non è derogabile neanche qualora la legge di una delle società partecipanti lo preveda. L'unico caso nel quale una modifica è consentita sia ha quando, in sede di approvazione del progetto di fusione, tutte le società partecipanti all'operazione abbiano dato il proprio consenso.

3.4. *Il procedimento di fusione semplificata ex. art. 18 D.lgs. 108/2008.*

Il legislatore italiano ha previsto all'articolo 18 del Decreto un procedura di fusione *semplificata*. Per effetto di un espresso richiamo degli artt. 4 comma I e 18 D.lgs. 108/2008 la fusione transfrontaliera tramite procedura semplificata è disciplinata dagli articoli 2505 e 2505-bis c.c.

Autorevole dottrina ritiene che la procedura semplificata ricorra tutte le volte che <<a una società partecipante a una operazione di fusione appartenga (alla data di stipula dell'atto di fusione) l'intero capitale sociale dell'altra società partecipante a detta operazione (e ciò ai sensi dell'art.

¹⁵² Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.614; Lo stesso autore ritiene che <<[...] già in sede di progetto di fusione sarebbe opportuno procedere alla ricognizione degli assets destinati a confluire nel patrimonio di quest'ultima società e, sulla relativa base, individuare i vari obblighi pubblicitari da adempiere una volta perfezionatasi l'operazione>>.

2505, comma I c.c.) ⁽¹⁵³⁾ e anche quando detta totalitaria partecipazione dell'una società nell'altra avvenga per effetto di qualsiasi indiretta modalità>> ⁽¹⁵⁴⁾.

Conformemente a quanto appena detto, il Decreto riconosce la possibilità di esperire una procedura semplificata qualora si abbia il possesso totalitario delle azioni, delle quote o degli altri titoli che conferiscono diritti di voto nell'assemblea della società incorporata (art. 18 comma I).

Sostanzialmente, questa procedura prevede delle semplificazioni che sono <<volte a ridimensionare taluni adempimenti che, in considerazione del rapporto esistente tra le parti, potrebbero rivelarsi superflui o addirittura eccessivi, determinando un conseguente appesantimento della procedura privo di giustificazione sul piano della tutela degli interessi protetti>> ⁽¹⁵⁵⁾.

Venendo alle semplificazioni procedurali, l'art. 2505 comma I c.c. prevede che non si applichino: le disposizioni dell'articolo 2501-ter comma I n°3, 4 e 5 c.c. (cioè le disposizioni riguardanti la redazione del progetto di fusione che richiedono la sussistenza di un rapporto di cambio); l'art. 6 comma I, lett. b) del D.lgs. 108/2008 il quale richiede che nel progetto di fusione sia enunciata "ogni modalità particolare relativa al diritto di partecipazione agli utili"; gli articoli 2501-quinquies e 2501-sexies c.c. (non dovranno essere redatti la relazione dell'organo amministrativo né la relazione degli esperti).

¹⁵³ Cfr. in tal senso Consiglio Notarile di Milano, Massima n°22, *Presupposti della procedura semplificata della fusione: profilo temporale e ipotesi ulteriori (art. 2505 c.c.)* del 18 marzo 2004 secondo cui <<il presupposto affinché operi la c.d. procedura semplificata della fusione ex art. 2505 c.c. [...] consiste nel possesso di tutte le azioni o quote dell'incorporata da parte dell'incorporante e deve necessariamente sussistere al momento del perfezionamento dell'atto della fusione>>; concordemente Cfr. Comitato Interregionale dei consigli notarili delle tre Venezie, Massima n°L.A.4, *Sussistenza dei requisiti per le fusioni semplificate* <<tale possesso [dei requisiti per le fusioni semplificate previsti dagli artt. 2505 e 2505-bis c.c.] deve infatti necessariamente sussistere solo al momento della stipula dell'atto di fusione>>

¹⁵⁴ Cfr. BUSANI in *Lieve maquillage per la procedura di fusione transfrontaliera "semplificata"* in *Le Società* 2015 p.403.

¹⁵⁵ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.615.

Al comma II è contenuta un'altra semplificazione, con la quale si riconosce che non è necessaria l'approvazione del progetto di fusione da parte dell'assemblea della società incorporata.

Autorevole dottrina ⁽¹⁵⁶⁾ ritiene che <<con tale espressione il legislatore non intenda escludere qualsivoglia approvazione del progetto di fusione ma, più semplicemente, che non intenda rimmetterlo alla competenza assembleare. Il relativo adempimento, pertanto, dovrebbe essere assolto dall'organo amministrativo in forza del disposto dell'art. 2505 comma II, ritenuto applicabile alla fusione transfrontaliera in difetto di previsione contraria>> ⁽¹⁵⁷⁾.

Si deve procedere con la modalità appena descritta tutte le volte che la società incorporante sia una società italiana, a meno che un numero di soci che rappresenti almeno il cinque per cento del capitale sociale non richieda l'approvazione del progetto di fusione tramite decisione assembleare.

La procedura semplificata si applica pure alla operazione di fusione in cui la società incorporante disponga di almeno il novanta per cento del capitale sociale della società incorporata ⁽¹⁵⁸⁾.

¹⁵⁶ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.616

¹⁵⁷ Conformemente si veda Massima n°114 del Consiglio Notarile di Milano del 27 gennaio 2009 Cfr. << La laconica disposizione contenuta nell'art. 18, comma 2, cit. potrebbe far nascere il dubbio che nella fusione transfrontaliera con incorporata italiana interamente posseduta quest'ultima non sia tenuta a prendere alcuna decisione nella ipotetica sufficienza di un progetto di fusione debitamente pubblicizzato e della decisione di sua approvazione ad opera della sola (assemblea della) incorporante straniera. Il dubbio va risolto nel senso che rimane indispensabile una decisione di approvazione del progetto adottata, con verbalizzazione notarile e sua iscrizione nel registro delle imprese, almeno dall'organo amministrativo (in alternativa all'assemblea), nel rispetto di quanto stabilito dall'art. 2505, comma 2, c.c., con l'unica differenza che la competenza dell'organo amministrativo al riguardo deriva direttamente dalla legge e non si richiede una clausola statutaria di specifica attribuzione di tale competenza. Depongono in questo senso decisivi argomenti ricavabili dall'interpretazione della norma della direttiva a cui si raccorda la disposizione in oggetto, dal principio fondamentale della parificazione della fusione transfrontaliera alla fusione interna per quanto non diversamente disposto dalla direttiva e, infine, dall'applicazione di altre norme contenute nel D.lgs. 108/2008.>>

¹⁵⁸ Cfr. Consiglio Notarile di Milano Massima n°114 *Fusione transfrontaliera semplificata e organo deliberante* del 27 gennaio 2009 << Lo stesso principio di parificazione alla fusione interna porta a ritenere che, pur nel silenzio al riguardo del d.lgs. 108/2008 (e della decima direttiva), trovi integrale applicazione l'art. 2505-bis c.c. per il caso di incorporazione tra società di cui una possiede almeno il 90% del capitale dell'altra. La parte relativa all'organo deliberante

In particolare, il III comma dell'art. 18 prevede che, qualora sia concesso agli altri soci della società incorporata il diritto di far acquistare le loro azioni, quote o titoli, non siano applicabili le disposizioni contenute dagli articoli 2501-quater a 2501-septies c.c. (¹⁵⁹).

3.5. *Il leveraged buy-out transfrontaliero.*

Nel predisporre una normativa che disciplinasse tutti gli aspetti delle fusioni transfrontaliere il legislatore italiano ha ritenuto indispensabile prevedere una norma che consentisse la realizzazione di operazioni di fusione con indebitamento; questa prassi prende il nome di *leveraged buy-out* (¹⁶⁰).

(commi 2 e 3) - organo amministrativo invece che organo assembleare - si applica in ogni caso alle società italiane, incorporanti o incorporate, a condizione che lo statuto preveda la competenza dell'organo amministrativo. Tuttavia la parte relativa alla possibile assenza della relazione degli esperti (comma 1) - qualora la minoranza abbia il diritto di farsi acquistare le proprie azioni o quote - trova sicura applicazione in caso di incorporata italiana, mentre nel caso di incorporante italiana va verificato di volta in volta se anche la legge regolante l'incorporata non italiana consenta tale esenzione e/o non vi opponga ostacoli (e ciò sebbene sul piano teorico potrebbe argomentarsi dal principio di prevalenza dell'ordinamento più liberale, quello che maggiormente favorisce la realizzazione delle fusioni transfrontaliere, per desumere che è sufficiente che tale opzione, consentita dall'art. 28 della Terza Direttiva, sia prevista da uno solo degli ordinamenti che regolano le società partecipanti per imporsi anche agli altri)>>.

¹⁵⁹ È importante far notare che la “Legge Europea-bis del 2013” ha modificato il contenuto dell'art. 18 comma III prevedendo l'omissione della redazione della situazione patrimoniale, della relazione degli amministratori e della relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio, tutte le volte che questi documenti non siano richiesti dalle diverse legislazioni delle società partecipanti all'operazione di fusione. Precedentemente il comma III dell'articolo 18 riconosceva soltanto la possibilità di omettere la relazione degli esperti ex art 2501-sexies c.c.

¹⁶⁰ Sono definite operazioni di Leveraged buy-out (o più semplicemente “LBO”) quelle operazioni in cui una società (chiamata *Bidder*) acquista il controllo di un'altra società (chiamata *Target*). L'acquisizione da parte della bidder viene finanziata, quasi esclusivamente, con il capitale di debito (il ricorso al capitale di rischio è limitato o addirittura assente). Una volta ottenuto il controllo, la bidder si fonde con la target in modo che il patrimonio, che la società target ha al momento della fusione, possa essere utilizzato per ripagare il debito che la bidder ha contratto per effettuare l'operazione. Generalmente questa operazione può essere effettuata con due modalità: a) la società target si fonde nella bidder o, inversamente, la società bidder si fonde nella target (in questo caso la target funge da incorporante); b) la società bidder dà vita ad una nuova società (*Newco*) dotata dei mezzi finanziari necessari per realizzare l'acquisto del controllo della target e per fondersi con essa. Per approfondimenti sull'istituto del Leveraged buy-out si veda FANUELE, MUCCIARELLI *Questioni in tema di fusioni transfrontaliere*, p.756; FORESTIERI *Corporate and investment banking*.

In questo senso l'art. 4 comma III del Decreto prevede che, se nell'operazione di fusione con indebitamento la società target sia di nazionalità italiana, si applichi quanto previsto dall'art. 2501-bis c.c.

Come alcuni autori hanno evidenziato ⁽¹⁶¹⁾, nel caso di una operazione di LBO transfrontaliero realizzata tra una società bidder estera ed una target italiana, vi sono interrogativi sulla necessità di applicare l'art. 2501-bis all'operazione e qualora lo stesso trovi applicazione vi sono interrogativi con riguardo alla sua eventuale estensione applicativa anche alla società estera ⁽¹⁶²⁾. L'art. 2501-bis c.c. mira a proteggere i soci ed i creditori della società target, i quali potrebbero risultare danneggiati da una operazione di LBO; a questo segue che, durante il procedimento di approvazione della fusione, la società target italiana è tenuta a rispettare tutte le prescrizioni contenute nel suddetto articolo e, ove tale società ponga in essere comportamenti che violino l'art. 2501-bis, i soci potranno richiedere la nullità della fusione, a patto che la stessa non sia stata ancora iscritta nel registro delle imprese; in caso contrario, potranno agire per ottenere il risarcimento del danno ⁽¹⁶³⁾.

Nel caso inverso, cioè ove la società bidder sia italiana e voglia acquistare il controllo di una società target straniera, l'art. 2501-bis c.c. non si applica alla società target straniera. Per quanto attiene alla bidder, si ritiene che <<l'art. 2501-bis c.c. sia applicabile poiché contiene regole sul procedimento di fusione, ossia di diritto societario, e che quindi sia applicabile a tutte le società italiane>> ⁽¹⁶⁴⁾. Questo indirizzo è sostenuto dalla considerazione che, <<se la fusione coinvolgesse solamente società

¹⁶¹ Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.759.

¹⁶² Sempre FANUELE, MUCCIARELLI ritengono che la disciplina prevista dall'art. 2501-bis non debba essere applicata alla società bidder straniera poiché si tratterebbe esclusivamente di regole di diritto societario, che si applicano solo alle società aventi *lex societatis* italiana.

¹⁶³ TOLA, *op. cit.*, p.616-617.

¹⁶⁴ Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.759.

italiane l'articolo 2501-bis c.c. dovrebbe essere seguito tanto dalla bidder quanto dalla target>> (165).

Comunque, nel caso in cui la target dovesse essere straniera, la società bidder italiana è obbligata a verificare che il procedimento da lei seguito sia conforme con le disposizioni che lo Stato di appartenenza della target dedica a questa fattispecie (166).

3.6. *La partecipazione dei lavoratori al procedimento di fusione.*

Come è stato precedentemente accennato, l'articolo 16 della Direttiva 2005/56/CE ha espressamente previsto che nelle operazioni di fusione transfrontaliera debbano essere assolutamente coinvolti i lavoratori delle società partecipanti; tale coinvolgimento può realizzarsi secondo le regole della legislazione applicabile alla società risultante dalla fusione.

Qualora non vi sia una normativa nazionale al riguardo, possono essere applicati i principi e le modalità di partecipazione previsti dal Regolamento 2157/2001 CE (sullo Statuto della S.E.) e nella Direttiva 2001/86/CE (che completa lo Statuto della S.E. con riguardo alla partecipazione dei lavoratori) (167).

¹⁶⁵ Cfr. FANUELE, MUCCIARELLI, *op. cit.*, p.760. In senso contrario si veda BENEDETTELLI, in *Le fusioni transfrontaliere* per il quale l'ambito di applicazione dell'articolo deve essere individuato sulla base della ratio complessiva dell'istituto (e non solo sulla distinzione tra *leges societatis* di bidder e target): quindi, poiché l'art 2501-bis c.c. mira a tutelare l'integrità patrimoniale della target, la disposizione normativa può essere applicata solo se la target è italiana. Ne consegue che qualora la target sia straniera la norma non trova applicazione neppure nei confronti della società bidder italiana.

¹⁶⁶ Di questo avviso è la Massima n° 111 del Consiglio Notarile di Milano datata 27 Gennaio 2009, la quale afferma che <<la norma, dal momento in cui chiarisce le sole modalità di protezione della target italiana rinvia implicitamente la protezione della target straniera alle scelte della legge cui questa è soggetta>>.

¹⁶⁷ Si veda CATERINO, *Il regolamento sulla Società Europea e la connessa direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori* in *Giurisprudenza Commerciale* 2002, p. 479

Le norme comunitarie, così come risulta dall'art. 16 della Direttiva sulle fusioni transfrontaliere e dall'intera Direttiva 2001/86/CE, sono state formulate con l'intento di garantire che non vengano lesi i diritti dei lavoratori alla partecipazione, nel caso in cui all'operazione di fusione prenda parte una società *partecipata* (¹⁶⁸).

È bene osservare che la partecipazione attiva dei lavoratori a quella che risulta essere la gestione dell'impresa è sempre stata un tratto fondamentale del sistema societario tedesco (a tal proposito si parla di sistema di *co-gestione* (¹⁶⁹)). Il Governo tedesco ha sempre cercato di difendere questa forma di partecipazione all'ordinamento dell'impresa, attraverso la previsione di un principio che tendesse ad imporre alla forma societaria realizzatasi al termine della fusione (o della trasformazione, nell'ipotesi di S.E.) il mantenimento dei diritti di partecipazione che venivano riconosciuti prima dell'operazione dalla società che riconosceva una forma di partecipazione dei lavoratori (¹⁷⁰).

Proprio per tenere conto delle esigenze degli Stati membri come la Germania, che attribuiscono grande importanza ai diritti di partecipazione dei lavoratori, con la X Direttiva il legislatore europeo ha ritenuto necessario predisporre una disciplina comune in materia di diritti dei lavoratori, <<introducendo il principio "del prima e del dopo", attraverso il quale vengono mantenuti (una volta realizzata la fusione) tutti i diritti di partecipazione dei lavoratori riconosciuti dalla legislazione di almeno una

¹⁶⁸ Possano definirsi "partecipate" tutte quelle società che vantino una rappresentanza, anche di minoranza, negli organi di governo o di controllo di una delle società preesistenti alla fusione.

¹⁶⁹ La co-gestione fa riferimento ad un sistema nel quale la legge riconosce, qualora l'impresa superi una certa soglia dimensionale, ai lavoratori il potere di nominare una parte del Consiglio di sorveglianza. Generalmente ai lavoratori spetta il diritto di nominare una quota di consiglieri che varia da un terzo alla metà; la nomina del presidente è sempre attribuita alla proprietà e questo fa sì che la partecipazione dei lavoratori rimanga minoritaria. La legge tedesca riconosce la possibilità che, in particolarissimi casi, i lavoratori possano nominare un componente dell'organo di amministrazione o dell'organo di vigilanza. Per una maggiore disamina si veda FERRANTE in *I diritti di <<partecipazione>> dei lavoratori nel caso di fusione transfrontaliera fra società di capitali. Brevi note al D. Lgs 30 maggio 2008 n°108*, p. 360ss.

¹⁷⁰ Cfr. FERRANTE, *op. cit.*, p.361.

delle società partecipanti all'operazione>> (171). Merita, però, di essere segnalato che l'Italia è stato l'unico dei venticinque paesi membri che si sia espresso a sfavore circa l'introduzione del sistema di partecipazione dei lavoratori (172).

Per quanto attiene alla disciplina contenuta nel D.lgs. 108/2008, l'art. 19 contempla dei criteri inerenti alle forme di partecipazione ed al numero medio di lavoratori, prevedendo che, se nei sei mesi antecedenti alla pubblicazione del progetto di fusione almeno una delle società coinvolte abbia un numero di dipendenti superiore alle cinquecento unità (173) e sia gestita in regime di partecipazione dei lavoratori, la stessa partecipazione nella società italiana risultante dalla fusione transfrontaliera ed il coinvolgimento dei lavoratori nella definizione dei relativi diritti saranno disciplinati in base a procedure, criteri e modalità stabiliti in accordi tra le parti stipulanti i contratti collettivi nazionali di lavoro applicati alla società stessa (art.19 comma I) (174). In mancanza di accordo tra le parti stipulanti, il decreto prevede l'applicazione dell'art. 12 (paragrafi 2,3 e 4) del

¹⁷¹ Sul punto FERRANTE, *op. cit.*, p. 362.

¹⁷² Come sostenuto da SCIAUDONE, in *Tra società di capitali fusioni senza frontiere*, <<a sostegno di tale posizione v'era la volontà che esso non fosse applicato al caso in cui la società risultante dalla fusione venisse incorporata in uno Stato membro che non la prevede>>. Inoltre, il complicato tema della partecipazione dei lavoratori alla gestione della società solleva perplessità: sulla competitività delle imprese di grandi dimensioni qualora siano cogestite; sulle competenze e sull'indipendenza richiesta per il funzionamento degli organi societari.

¹⁷³ Per DESSI', in *Fusione Transfrontaliera* l'aver individuato il numero medio dei lavoratori nelle cinquecento unità, in linea di principio, dovrebbe portare ad escludere che la disposizione in oggetto si possa applicare alle piccole e medie imprese <<dal momento che le soglie previste dalla direttiva sono ben più elevate di quelle previste dalla raccomandazione 6 maggio 2003, n°2003/361/CE>>.

¹⁷⁴ In senso critico Cfr. BENEDETTELLI, RESCIO *Il decreto legislativo n°108/2008 sulle fusioni transfrontaliere* in *Rivista Societaria* 2009 p. 742 ss. I quali ritengono che "il decreto abbia limitato l'ambito di applicazione della propria disciplina ai casi di risultante italiana. Qualora la risultante fosse straniera, si dovrebbero comunque ritenere disciplinate dal diritto italiano e non da quello straniero applicabile alla risultante, le modalità di determinazione dei membri della delegazione di negoziazione per quanto riguarda la società italiana partecipante".

regolamento 2157/2001 e di determinate disposizioni contenute nel D.lgs. 188/2005 ⁽¹⁷⁵⁾.

Qualora al processo di fusione transfrontaliera prendesse parte una società gestita in regime di partecipazione dei lavoratori, la società italiana risultante dalla fusione transfrontaliera che sia tenuta ad applicare un regime partecipativo, dovrà assumere una forma giuridica che preveda l'esercizio dei diritti di partecipazione (art. 19 comma IV) ⁽¹⁷⁶⁾.

Infine, <<il comma V dell'art. 19 del D. lgs 108/2008 impone alla società di adottare i provvedimenti necessari per garantire la tutela dei diritti di partecipazione dei lavoratori in caso di successive fusioni con società italiane, entro tre anni dalla data di efficacia della fusione transfrontaliera, nel rispetto delle disposizioni stabilite nel decreto di trasposizione ove compatibili. [...] la norma si preoccupa di evitare la facile elusione alla sue regole che si avrebbe ove, prevista inizialmente una certa forma societaria, questa venga subito dopo abbandonata a favore di un diverso tipo, che privi i lavoratori dei diritti ad essi riconosciuti in forza della fusione>> ⁽¹⁷⁷⁾.

Secondo autorevole dottrina, <<tale soluzione consentirebbe di scongiurare un duplice pericolo [...] tende ad evitare, da un lato, che la scelta del luogo in cui stabilire la sede della società risultante dalla fusione venga compiuta esclusivamente in funzione della convenienza normativa sulla partecipazione dei lavoratori vigente nell'ordinamento applicabile alla

¹⁷⁵ Le disposizioni a cui l'art 19 del decreto rinvia sono: l'art. 3 comma I, II e III par. 4, lett. A), V, VI e XI; l'art 4 comma I,II, lett. A), G) e H) e III; l'art. 5, 6, 8, 10 e 12; a questi si aggiunge l'allegato I, parte terza lett. B). Per FERRANTE, *op. cit.*, p. 363, <<tali norme delineano una particolare disciplina diretta a consentire la costituzione di una S.E. attraverso un procedimento prevalentemente negoziale, regolando le materie oggetto di negoziazione (art. 4, D.lgs. 188), i tempi di questa (art. 5) e, soprattutto, la composizione della delegazione chiamata a condurre le trattative per conto dei lavoratori (c.d. delegazione speciale di negoziazione>>. Per questo autore però, << la norma che merita maggiore attenzione è quella contenuta nell'allegato I, parte terza, lettera b) del d. lgs 188, poiché questa prevede, per le imprese che fissano la loro sede in Italia, il mantenimento dei diritti di partecipazione dei lavoratori nelle società estere interessate alle operazioni di fusione o di trasformazione in S.E.>>.

¹⁷⁶ FERRANTE, *op. cit.*, ritiene che << si tratta di una previsione importante, poiché essa viene a limitare le scelte sociali, consigliando di fatto un ricorso al sistema "duale">>.

¹⁷⁷ Cfr. FERRANTE, *op. cit.*, p.364.

suddetta società; dall'altro, che l'operazione di fusione sia artatamente congegnata per spostare la sede dell'impresa in Stati che riconoscono un regime di partecipazione dei lavoratori più favorevole o non lo riconoscono affatto>> (178).

3.7. *La responsabilità per danno nella fusione.*

Come è stato precedentemente detto l'art. 17 del Decreto ha espressamente previsto che, al momento in cui la fusione acquisti efficacia, non possa più essere chiesta l'invalidità della stessa; tuttavia il suddetto articolo riconosce il diritto sia dei soci che dei terzi danneggiati a chiedere un risarcimento.

È opportuno evidenziare che né il Decreto né la X Direttiva dettano alcun specifico procedimento da seguire per ottenere il risarcimento del danno; in mancanza di specifiche disposizioni si ritiene che troveranno applicazione le norme sul risarcimento del danno derivante da fusione presenti nei singoli ordinamenti nazionali.

Quanto appena detto trova conferma nell'art.17, in quanto, in sede di elaborazione del suddetto Decreto, il legislatore italiano si è ispirato all'art. 2504-quater c.c., il quale, conferendo agli eventuali danneggiati la sola fruizione di una tutela risarcitoria, dimostra un particolare *favor* per la fusione (179) e vuole preservare la nuova società da interventi demolitori.

¹⁷⁸ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.618.

¹⁷⁹ Secondo GENOVESE, *op. cit.*, p.1376, Cfr. <<il favor giustificerebbe la sanatoria dei vizi dell'atto di fusione su due versanti. Un primo versante riguarda la fusione considerata, da un punto di vista microeconomico [...], vicenda evolutiva di una società, che in tal modo (aggregazione ad altra o altre società, per conseguire sinergie industriali o organizzative) può adattarsi ai cambiamenti esterni; un secondo versante riguarda la fusione considerata dal punto di vista macroeconomico (al pari delle altre operazioni di concentrazione economica) strumento per la crescita dimensionale delle imprese societarie capitalistiche e per lo sviluppo dell'economia>>.

Alcuni autori (¹⁸⁰) sostengono che l'azione di risarcimento del danno da fusione garantirebbe il danneggiato in modo totale, poiché questa può essere esperita sia qualora il danno patrimoniale derivi direttamente da un rapporto di cambio incongruo o penalizzante, sia nel caso in cui derivi indirettamente dalla diluizione della partecipazione sociale, o ancora quando lo stesso sia riflesso, cioè derivante dall'inopportunità della fusione che è stata realizzata (in questo ultimo caso si parla tecnicamente di *fusione predatoria*).

Per quanto attiene alla natura giuridica di questo rimedio la dottrina è divisa tra chi sostiene che lo stesso abbia natura indennitaria (¹⁸¹) e chi, invece, gli attribuisce natura risarcitoria (¹⁸²). Da un'analisi dei lavori preparatori (¹⁸³),

¹⁸⁰ GENOVESE, *op. cit.*, p.1378; BELTRAMI, in *La responsabilità per danni derivanti da fusione*, 2008, p.189 ss. In senso contrario LA MARCA, in *Il danno alla partecipazione azionaria* 2012, p.343 ss. il quale non farebbe rientrare nell'azione di risarcimento il danno patrimoniale riflesso, ritenendo che, in virtù della *business judgement rule*, l'opportunità/inopportunità della fusione non sarebbe una decisione sindacabile e, quindi, la stessa non potrebbe essere utilizzata per fondare una azione di responsabilità degli amministratori verso i soci in quanto la decisione di fusione dipenderebbe comunque da decisione assembleare.

¹⁸¹ Tra i sostenitori di questa teoria si annoverano ZAMPERETTI, ANGELICI, SPOLIDORO e GASPERONI. Secondo loro l'art. 2504-quater prevede un'azione che può essere esperita direttamente nei confronti della società risultante dalla fusione; tale azione trova il suo fondamento nel pregiudizio sofferto dal socio a seguito della fusione. Il danneggiato è dispensato dall'onere di dover fornire sia la prova del dolo o della colpa dell'agente che della specifica anti giuridicità del danno. Riconoscendo in capo alla società risultante dalla fusione una responsabilità oggettivo/indennitaria per il danno sofferto può far pensare che l'eventuale danno del socio possa essere compensato con i benefici prodotti per la società a seguito dell'operazione di fusione.

Quanto appena detto rafforzerebbe la convinzione che una responsabilità di tipo indennitario tutelerebbe maggiormente i soci. Questi autori sostengono che qualora, invece, il risarcimento del socio fosse subordinato all'esperimento di una azione risarcitoria tradizionale sarebbe necessario: soddisfare un maggior onere probatorio; sopportare dei costi processuali più elevati; farsi carico di tutte quelle lesioni degli interessi sociali non patrimonialmente valutabili come perdite economiche (le quali non sarebbero ricomprese nel rimedio risarcitorio).

È opportuno fare presente che per i sostenitori di questa teoria il danno derivato al socio dalla fusione è direttamente e definitivamente sopportato dalla società risultante dall'operazione.

¹⁸² Tra i sostenitori di questa seconda teoria si hanno PALEA, CASSOTTANA FERRI JR, NICOTRA. Per questi autori tale rimedio sarebbe da ricomprendersi nel regime della tutela risarcitoria prevista dall'art. 2395 c.c. o, più in generale, dall'art. 2043 c.c.

Secondo questa interpretazione l'art 2504-quater assolverebbe alla funzione di richiamare e fare salve le previsioni di diritto societario che disciplinano la tutela obbligatoria dei soci che da certe modalità attuative del contratto di società, possono subire un ingiusto pregiudizio economico, e pone la responsabilità della società post fusione sul disposto dell'art.2049 c.c. Ai soci verrebbe concessa nei confronti della società post fusione, in via individuale e diretta, l'azione risarcitoria contro gli amministratori che, nel caso in cui la società di appartenenza non si fosse estinta, sarebbe stata esperibile dalla stessa società, a seguito di deliberazione assembleare.

¹⁸³ Si veda a riguardo la *Relazione ministeriale al decreto legislativo di recepimento della III Direttiva Cee*.

del diritto comunitario e sulla base di considerazioni sistematiche sembrerebbe preferibile la tesi che attribuisce al rimedio natura risarcitoria.

Dalla formulazione della norma non è dato capire quali sono i soggetti che potrebbero essere chiamati a rispondere del risarcimento del danno; generalmente, la dottrina vi include oltre al perito, notaio e responsabile dell'Ufficio del Registro delle imprese anche gli amministratori ⁽¹⁸⁴⁾, i sindaci, la società post-fusione, il socio di maggioranza ⁽¹⁸⁵⁾ e il socio che si è indebitamente avvantaggiato dall'operazione ⁽¹⁸⁶⁾.

Stando all'art. 2055 c.c., il quale prevede che qualora il fatto dannoso sia imputabile a più persone, tutte sono obbligate in solido al risarcimento del danno, potenzialmente il socio danneggiato dalla fusione potrebbe far valere la sua pretesa nei confronti di chiunque abbia contribuito a cagionare il pregiudizio.

Nonostante questo orientamento della dottrina è necessario fare presente che <<nella giurisprudenza edita, condanne a risarcire il danno da fusione

¹⁸⁴ Ad avviso di GENOVESE, *op. cit.*, p.1388 gli amministratori sarebbero costretti a rispondere del risarcimento del danno in quanto non vi è dubbio che <<il ruolo di maggior rilievo, nella pianificazione e nell'attuazione della fusione, sia giocato dagli amministratori delle società, cui si indirizza anche il maggior numero di vincolanti prescrizioni in materia di fusione>>, pertanto <<una responsabilità per colpa degli amministratori, nei termini previsti dall'art. 2395 c.c. per gli amministratori di s.p.a., si può riconnettere all'inadeguatezza dei contenuti del progetto e dei suoi allegati, essenziali affinché la società, in sede assembleare, possa deliberare validamente in merito ad esso; alla scorrettezza formale e sostanziale dell'informazione dei terzi interessati dall'operazione e al mercato; e soprattutto alla incompletezza e incoerenza delle valutazioni delle dimensioni economiche delle società partecipanti, richieste al fine di realizzare un'operazione neutrale (per tutti i soci coinvolti) rispetto al valore reale delle partecipazioni come investimento (i.e. un rapporto di cambio congruo). Grava inoltre sugli amministratori il dovere generale di non eseguire deliberazioni assembleari di fusione invalide e quello specifico di non stipulare l'atto di fusione se ciò è o diventa pregiudizievole per la società, anche in considerazione dei fatti sopravvenuti dopo la deliberazione che approva il progetto di fusione. Sicché una loro responsabilità può dipendere anche da negligenza o imperizia nel fronteggiare le evenienze rilevanti nell'ambito di tale valutazione ultima e definitiva in ordine all'operazione di fusione>>.

¹⁸⁵ La corresponsabilità del socio di controllo (o di maggioranza) suscita non pochi problemi. Secondo GENOVESE, *op. cit.*, p.1389 si può avere la corresponsabilità di questo soggetto qualora <<sia applicabile alla fattispecie anche l'art.2497 c.c. che consente di estendere la responsabilità a chiunque abbia preso parte al compimento del fatto lesivo, ovvero nei casi in cui sia ascrivibile al socio di controllo una condotta di induzione all'inadempimento degli amministratori della società>>.

¹⁸⁶ SANTAGATA, in *Le fusioni*, p.669.

risultano pronunciate solo nei confronti della società risultante dalla fusione>> (187).

Una fattispecie differente da quella sinora descritta, ma la cui realizzazione è abbastanza frequente, si ha quando, con l'operazione di fusione, gli amministratori pongono in essere dei comportamenti infedeli e pregiudizievoli ai danni di una delle società partecipanti senza però arrecare alcun danno ai soci della medesima (in termini di rapporto di cambio incongruo).

Anche in questo caso, dell'illecito compiuto dagli amministratori della società incorporata è responsabile la società emergente dalla fusione. Tuttavia quest'ultima, a norma dell'art. 2504-bis, subentra sia nella posizione della società danneggiata (ed è quindi legittimata alla pretesa risarcitoria) che, contemporaneamente, nella posizione passiva della società responsabile del danno; conseguentemente, la successione di una sola società nei rapporti attivi e passivi di più società comporterà l'estinzione dell'obbligazione risarcitoria per confusione.

Un siffatto comportamento produrrebbe però un danno riflesso a carico dei soci della società partecipante all'operazione che <<la disciplina della fusione rende risarcibile senza duplicazione dell'obbligazione risarcitoria posta a carico del responsabile [...]. Sicché l'art.2504-quater c.c. rende risarcibile questo danno senza che l'amministratore o la società post fusione – che risponde dell'operato degli amministratori – possano eccepire il principio di non duplicazione del risarcimento e il regime per cui, a norma dell'art. 2392 c.c., la deliberazione assembleare della società danneggiata è condizione per far valere la responsabilità degli amministratori della stessa. [Dunque] in caso di danno riflesso imputabile ad infedeltà degli amministratori di una delle società partecipanti alla fusione c'è [...]

¹⁸⁷ Cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p.1384.

azionabilità della pretesa, da parte dei soci della società danneggiata, direttamente nei confronti della società post fusione>> (188).

3.8. *Uso elusivo della disciplina: il trasferimento della sede all'estero.*

Per concludere questo capitolo vorrei brevemente soffermarmi su un problema che in passato è stato particolarmente sentito ed oggi, grazie al processo di armonizzazione europeo del diritto societario, è stato completamente risolto: l'utilizzo dell'istituto della fusione quale strumento per consentire alla società di poter essere assoggettata ad una disciplina societaria e/o fiscale più favorevole, pur mantenendo la società (e la sua relativa attività) nello Stato di "partenza".

Questa prassi era molto diffusa, e qualora i legislatori nazionali avessero cercato di contrastarla (considerando le fusioni stesse viziate, in quanto configuranti un abuso del diritto) le società ricorrevano all'espedito di costituire una nuova società nello Stato membro di "arrivo" per poi fondervi per incorporazione la società sottoposta alla legge dello Stato membro di "partenza" (189).

Il processo di armonizzazione europea del diritto ha trovato quale catalizzatore la giurisprudenza della Corte europea, la quale, essendo stata chiamata più volte a pronunciarsi sull'argomento (190), ha dichiarato che la libertà di trasferimento implica che le società possano scegliere il diritto societario che preferiscono, senza necessariamente dover spostare la propria sede: <<La mobilità di cui si parla è una mobilità di diritti e valori giuridici. Il trasferimento della sede può essere qualche cosa che accade senza che si

¹⁸⁸ Cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p.1391; conformemente SANTAGATA, in *op. cit.*, p.650.

¹⁸⁹ In tal senso si veda BENEDETTELLI, *op. cit.*, p.1273.

¹⁹⁰ Su questo particolare problema si richiama la Sentenza Centros 9 marzo 1999 causa C-212/97.

muova nessun fattore della produzione, può essere semplicemente un'operazione di trasformazione societaria internazionale>> (191).

¹⁹¹ Cfr. BENEDETTELLI, *La fusione transfrontaliera* in *Fondazione Italiana del Notariato*.

Capitolo IV

La fusione transfrontaliera e la disciplina internazionale-privatistica dell'ordinamento italiano.

4.1. La riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato.

Sebbene l'istituto della fusione transfrontaliera abbia trovato pieno riconoscimento ed applicazione attraverso l'attuazione della Direttiva 56/2005/CE, è comunque assodato che, già prima dell'emanazione della suddetta Direttiva, l'ordinamento italiano riconosceva la possibilità che ad un'operazione di fusione potessero partecipare, oltre alle società italiane, soggetti giuridici appartenenti a ordinamenti diversi.

Il suddetto *favor* ha trovato espressa conferma nel sistema giuridico italiano con l'introduzione dell'art. 25 Legge 31 Maggio 1995 n° 218 “*Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato*”⁽¹⁹²⁾, il cui terzo comma dispone che “i trasferimenti della sede statutaria in altro Stato e le fusioni di enti con sede in Stati diversi hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati”.

Il terzo comma stabilisce, quindi, le condizioni di efficacia delle fusioni internazionali e dei trasferimenti della sede in altro Stato. Questa

¹⁹² Come fa notare ARNO', FISCHETTI in *Le fusioni transfrontaliere: disciplina comunitaria ed il suo recepimento in Italia*, p.12 nota 7, già prima della Legge del 1995 un primo ed indiretto riconoscimento legislativo sull'ammissibilità di operazioni a cui partecipassero società estere era contenuto nel D.lgs. 544/1992 (decreto con il quale è stata data attuazione alla Direttiva 90/434/CE).

disposizione ha come scopo quello di integrare le regole di collegamento previste al I e al II comma del suddetto articolo.

Con questa riforma del sistema internazional-privatistico il legislatore italiano ha voluto riservare <<pari dignità a tutte le *leges societatis*, richiedendo [come condizione per l'applicazione della normativa in esame] che ciascuna di esse riconosca l'operazione straordinaria e ne regoli gli effetti>> (193).

È opportuno evidenziare che l'art. 25 comma III della summenzionata legge, utilizzando il generico termine "enti" estende l'applicazione di questa disciplina non solo alle operazioni straordinarie che si realizzano tra le società ma anche a quelle che si realizzano tra società ed enti collettivi (quali, ad esempio, fondazioni, associazioni, consorzi ecc...).

Qualora ricorra una fusione tra enti appartenenti a Stati diversi ("fusione extra-comunitaria" o "internazionale") l'art. 25 comma III impone la consultazione ed il rispetto delle disposizioni previste dalla legge di costituzione degli enti (in quanto la fusione è un fenomeno che attiene alla modifica dello statuto e quindi rientra nell'ambito operativo della legge di costituzione dell'ente).

Infatti, è opinione comune in dottrina che l'ordinamento italiano consente <<la realizzazione di una fusione transnazionale a condizione che tale operazione sia prevista e regolata dalla legge nazionale delle società partecipanti e che siano rispettate le normative in materia di fusione di entrambi gli stati>> (194).

¹⁹³ Cfr. CAVANNA, in *Le operazioni societarie straordinarie*, p.516. Dello stesso avviso è la giurisprudenza la quale, con la sentenza della Corte di Appello di Roma del 28 marzo 2000, ha espressamente escluso che una società italiana possa procedere alla fusione con una società appartenente ad un ordinamento che ignori su base domestica il suddetto istituto.

¹⁹⁴ Cfr. BUONO, GIANNONE, in *Armonizzazione normativa dell'UE in tema di fusione transfrontaliera* in *Corriere Tributario* 2008, p.3437. In senso conforme si veda BENEDETTELLI, *op. cit.*, p.372 secondo il quale <<il precetto che si desume dalla norma è chiaro: poiché per l'ordinamento italiano ogni società ha, in linea di principio, pari titolo a veder

A norma dell'art. 25 comma III L. 218/95 affinché una fusione transfrontaliera possa realizzarsi è necessario che gli ordinamenti giuridici degli Stati coinvolti contemplino l'istituto della fusione tra società, che tale istituto sia applicabile non solo alla società di diritto nazionale ma anche alle società di diritto straniero coinvolte e che vi sia compatibilità tra le rispettive discipline.

Sulla base di quanto è stato appena detto possono essere fatte alcune considerazioni: qualora la legislazione di uno Stato non contempli una apposita normativa in tema di fusioni di società, tale mancanza sarà ostativa alla possibilità che si realizzino operazioni di fusione con società di diritto italiano. Per conseguire un risultato simile a quello prodotto dalla fusione, le società partecipanti all'operazione sarebbero costrette a procedere con una serie di operazioni complesse (quali lo scioglimento e la liquidazione della società seguita dalla ricostituzione della medesima in un altro Stato) ⁽¹⁹⁵⁾.

Sorgono invece alcuni dubbi qualora nell'ordinamento dello Stato estero non vi sia alcuna disposizione idonea a regolare la fusione transfrontaliera (si badi bene che è intesa la mera assenza di una normativa *ad hoc* e non un esplicito divieto). Secondo una parte della dottrina ⁽¹⁹⁶⁾ la semplice assenza non ostacolerebbe automaticamente la possibilità di procedere ad operazioni transfrontaliere; invero, potrebbero essere realizzate tutte le volte che risulti possibile applicare alle stesse le norme previste per le fusioni

riconosciuto e garantito nel tempo il proprio statuto, quale posto dalla legge di costituzione, una fusione internazionale sarà efficace solo quando tutti gli ordinamenti delle *leges societatis* in rilievo (e non solo uno di essi) concordino sulla idoneità della operazione a dar luogo ai suoi effetti tipici>>; dello stesso avviso anche LA MARCA, in *Manuale di diritto commerciale internazionale*, p.430-431 secondo cui <<per ciascuna delle società interessate dalla fusione transfrontaliera deve [essere verificato] se l'operazione cui la stessa ha proceduto o intende procedere debba essere qualificata come fusione sulla base dell'ordinamento di appartenenza; e ciascuna di dette società è soggetta alle condizioni ed ai limiti posti dall'ordinamento di appartenenza all'operazione di fusione e, in presenza di specifica norma di diritto internazionale privato materiale, di fusione internazionale>>.

¹⁹⁵ Di tale avviso sono PRETO, DESOGUS, *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali in Contratto ed Impresa Europa* 2006, p.234.

¹⁹⁶ TOLA in *Trasformazione, fusione, scissione*, p.581; BENEDETTELLI, *op. cit.*, p.372.

domestiche (questa valutazione dovrebbe essere effettuata alla stregua delle regole di diritto internazionale privato poste dagli ordinamenti delle società coinvolte).

L'introduzione di questa norma di diritto materiale rende molto complesso il procedimento di fusione transfrontaliera in quanto richiede <<non solo di verificare se l'ordinamento di appartenenza di ciascuna delle società interessate dalla fusione consenta tale operazione, ma soprattutto di coordinare l'applicazione ad un'operazione in fondo unitaria, o comunque realizzata attraverso procedure infine necessariamente convergenti, di norme materiali di Stati differenti>> ⁽¹⁹⁷⁾. Per quanto attiene alle singole norme, dovrà essere sempre individuato la loro portata applicativa e, nel caso in cui le stesse dovessero applicarsi anche alle altre società interessate dalla fusione, dovrà essere chiarito se la loro estensione sia ammessa o contrasti con la normativa nazionale di queste.

Secondo parte della dottrina ⁽¹⁹⁸⁾ la previsione normativa contenuta nel III comma dell'articolo 25, nonostante avesse legittimato le fusioni transfrontaliere, presentava un testo normativo che non permetteva di individuare in modo univoco e senza problemi interpretativi la normativa nazionale di volta in volta applicabile al caso di specie; conseguenza di ciò era <<opinione pressoché comune che rimanessero ancora irrisolti significativi problemi di diritto internazionale privato inerenti l'identificazione della legge applicabile a tali tipologie di operazioni>> ⁽¹⁹⁹⁾.

Tutto ciò ha comportato che in alcuni casi <<per superare le problematiche di diritto internazionale, si è proceduto al trasferimento della sede all'estero

¹⁹⁷ Cfr. LA MARCA, *op. cit.*, p.431.

¹⁹⁸ BENEDETTELLI, *La fusione transfrontaliera in Il nuovo diritto delle società* (Liber amicorum Gianfranco Campobasso), p. 370 ss.; AMBROSIANI, *Società europea e fusione internazionale in La Società europea 2002*, p.64 ss.

¹⁹⁹ Cfr. ARNO', FISCHETTI, *op. cit.*, p.12.

di una società (...) consente[ndo] di “trasformare” una fusione internazionale in una pari fattispecie nazionale>> (200).

In ultima analisi occorre sottolineare il fatto che l'articolo 25 rappresenti una delle principali innovazioni della riforma di diritto internazionale privato italiano. Precedentemente, in mancanza di una apposita normativa in materia di persone giuridiche e di società, alcuni esponenti della dottrina si sono fatti carico di colmare una tale lacuna elaborando alcune soluzioni interpretative.

Di seguito saranno illustrate le interpretazioni più accreditate.

Una prima corrente (201), incentrandosi sull'elemento contrattuale, si proponeva di superare il problema del riconoscimento dello stato giuridico di un ente straniero attraverso l'applicazione della norma di conflitto in materia di obbligazioni contrattuali ed operando così un richiamo alla disposizione dell'articolo 17 delle preleggi (202).

Una seconda corrente (203) si basava sulla prevalenza della *lex societatis*, la quale assurgeva a legge nazionale nella proiezione di legge regolatrice dello stato e della capacità delle persone giuridiche. Tale corrente trovava fondamento nell'articolo 16, II comma delle preleggi (204) <<intesa come fondamento per una diretta attribuzione di personalità agli enti stranieri da parte dell'ordinamento italiano sul presupposto della loro esistenza negli ordinamenti di origine >> (205).

²⁰⁰ Cfr. BUONO, GIANNONE, *op. cit.*, p.3438.

²⁰¹ BALLADORE PALLIERI, in *Diritto internazionale privato*, p.134 ss.

²⁰² Il suddetto articolo è stato formalmente abrogato dall'art 73 della Legge 218/1995. Per completezza di seguito viene riportato il suo contenuto; Art 17 Preleggi: “Lo stato e la capacità delle persone e i rapporti di famiglia sono regolati dalla legge dello Stato al quale esse appartengono. Tuttavia uno straniero, se compie nella Repubblica un atto per il quale sia incapace secondo la sua legge nazionale, è considerato capace se per tale atto secondo la legge italiana sia capace il cittadino, salvo che si tratti di rapporti di famiglia, di successioni per causa di morte, di donazioni, ovvero di atti di disposizione di immobili situati all'estero”.

²⁰³ MORELLI, in *Elementi di diritto internazionale privato italiano*, p.92.

²⁰⁴ Art. 16 Preleggi: “Lo straniero è ammesso a godere dei diritti civili attribuiti al cittadino a condizione di reciprocità e salve le disposizioni contenute in leggi speciali. Questa disposizione vale anche per le persone giuridiche straniere”.

²⁰⁵ Cfr. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato in Rivista societaria* 1997, p.39.

Un'ultima corrente determinava la *lex societatis* applicabile facendo riferimento alla legge del luogo di costituzione; i sostenitori di questa corrente, sostanzialmente, si basavano sulla contrapposizione tra il disposto dell'articolo 2509 c.c. e quello degli articoli 2505 e seguenti c.c. ritenendo che poiché le società costituite in Italia, a norma dell'articolo 2509 c.c. dovevano essere regolate dalla legge italiana lo stesso doveva valere per le società costituite all'estero, riconoscendo che esse sono *in primis* soggette alla legge dello Stato a cui appartengono (per individuare quest'ultima era quindi necessario fare riferimento al luogo di costituzione).

In mancanza di una apposita normativa anche la giurisprudenza, aderendo parzialmente alle correnti summenzionate ⁽²⁰⁶⁾, si era espressa in materia sostenendo che una società straniera dovesse essere disciplinata principalmente dalla legge del proprio paese di origine.

In conclusione è opportuno tenere presente che gli orientamenti dottrinali nati dall'assenza di un'apposita normativa sono stati superati con l'entrata in vigore dell'articolo 25, I comma, che individua come legge regolatrice delle persone giuridiche la legge del paese di origine dell'ente considerato, il quale ha pure espressamente abrogato gli articoli 2505 e 2509 c.c.

È opportuno fare presente che, successivamente all'emanazione del D.lgs. 108/2008, la disciplina contenuta nell'art. 25 della L. 218/95 trova ancora applicazione nelle operazioni di fusione transfrontaliera che riguardino società italiane e società appartenenti a Stati non facenti parte dell'Unione Europea.

4.2. *I soggetti destinatari della norma.*

²⁰⁶ A tal proposito si veda MONTI, *La legge regolatrice delle società. Trattamento delle società straniere. Sedi secondarie di società straniere in Italia* in *Rivista Societaria* 1975, p.1268 ss.

Iniziando la nostra analisi dall'ambito soggettivo di applicazione della normativa, dobbiamo evidenziare come l'articolo 25 comma I detti una disciplina potenzialmente idonea a regolamentare le vicende di qualsiasi ente (infatti, il dettato normativo non si riferisce alle sole società ma anche alle "associazioni, alle fondazioni ed a ogni ente pubblico e privato, anche se privo di natura associativa") che l'ordinamento intenda creare⁽²⁰⁷⁾.

In linea di massima questi soggetti saranno regolati dalla legge dello Stato in cui è stato perfezionato il procedimento di costituzione dell'ente. Tuttavia, la parte finale del comma I dell'art. 25 prevede che qualora la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale di tali enti si trovi in Italia troverà applicazione la legge italiana.

Apparentemente si potrebbe pensare che il legislatore sia caduto in contraddizione: se da una parte ammette che gli enti siano regolati dalla legge dello stato di costituzione; dall'altra lo nega, imponendo che al ricorrere di determinati criteri di collegamento con il territorio italiano (quali la sede amministrativa e l'oggetto principale) debba trovare applicazione la legislazione italiana. Per superare questo contrasto interpretativo occorre tenere presente che l'ultima parte del I comma non intende disconoscere la *lex societatis* che disciplina l'ente, piuttosto vuole integrarla con le norme di diritto interno italiano (soprattutto con quelle attinenti all'amministrazione e allo svolgimento dell'attività)⁽²⁰⁸⁾. Infatti, <<il secondo periodo del comma I dell'art.25, riprendendo il contenuto dell'abrogato art. 2505 c.c., individua, per l'ipotesi di società costituita

²⁰⁷ È necessario tenere presente che a norma dell'art. 2 della L. 218/95 "le disposizioni della presente legge non pregiudicano l'applicazione delle convenzioni internazionali in vigore per l'Italia", quindi l'art 25 troverà un limite alla sua applicazione laddove esista una normativa speciale che contenga una disciplina specifica per una determinata fattispecie.

²⁰⁸ Di questo avviso è FERRANTE in *Trattato società di persone*, p.2930 secondo cui <<*in primis*, il ricorso alla congiuntiva "tuttavia" sembra sottolineare che la legge italiana viene ad applicarsi soltanto eccezionalmente. *In secundis*, prevedendo che la legge italiana si applica a "tali" enti, la clausola si riferisce agli stessi enti individuati nel periodo precedente e cioè ad enti "disciplinati dalla legge dello stato nel cui territorio si è perfezionato il procedimento di costituzione". *In tertiis* la clausola non richiama più "tutte" le disposizioni della legge italiana né dispone che l'atto costitutivo dell'ente deve conformarsi ai requisiti di validità previsti dalla legge italiana>>.

all'estero, due fattori di contatto alternativi con il territorio italiano: il luogo in cui è posta la sede dell'amministrazione o sede reale ed il luogo in cui oggettivamente si svolge, in via principale, l'attività propria della società o della persona giuridica. Elementi sufficienti a determinare un collegamento con il nostro sistema giuridico tale da rendere anche la nostra legge applicabile a soggetti giuridici costituitisi al di fuori del territorio italiano>>> (209).

Il comma II dell'art. 25 individua tutti quegli aspetti che devono essere regolati dalla *lex societatis* applicabile all'ente. Innanzitutto, deve essere disciplinata sicuramente la *natura giuridica* dell'ente; con tale espressione si intende la qualificazione giuridica dell'ente secondo le regole dell'ordinamento nel quale si sia perfezionato il procedimento di costituzione con le relative conseguenze giuridiche che la suddetta qualificazione comporta in termini di applicazione di una determinata disciplina. Deve inoltre essere disciplinata sia la *denominazione o ragione sociale* (210) che la *costituzione*, la *trasformazione* e l'*estinzione* (211). Gli altri aspetti sono: la *capacità* (cioè la capacità di agire e distare in giudizio dell'ente); la *formazione*, i *poteri* e le *modalità di funzionamento degli organi*; la *rappresentanza*; la *modalità di acquisto e di perdita della qualità di socio*, nonché i *diritti e gli obblighi inerenti a tale qualità*; la *responsabilità per le obbligazioni dell'ente*; le *conseguenze delle violazioni della legge o dell'atto costitutivo*.

²⁰⁹ Cfr. FERRANTE, *op. cit.*, p.2931.

²¹⁰ Sul punto si veda BENEDETTELLI *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato* in *Rivista societaria* 1997, p.39ss. secondo cui nell'espressione "denominazione o ragione sociale" deve essere compreso ogni segno distintivo eventualmente previsto.

²¹¹ La legge regolatrice dell'ente deve disciplinare tutti gli atti che compongono il procedimento di formazione dell'ente e di tutte quelle che sono le vicende modificative di questo (come, ad esempio, le fusioni, le trasformazioni, le scissioni ecc...).

4.3. *Alcune considerazioni sulla lex societatis.*

Poiché il processo di fusione è classificabile come un fenomeno attinente alla modifica dello statuto della società, dall'art 25 della legge di riforma del sistema di diritto internazionale privato si evince la necessità di consultare la legge di costituzione dell'ente, con particolare attenzione agli atti che la disciplinano. È infatti proprio il terzo comma di questo articolo che, con riguardo alle fusioni transfrontaliere, richiede che si debba individuare quale diritto sia applicabile e, una volta individuato, capire ciò che tale diritto dispone.

Per risolvere tale problema è opportuno individuare preliminarmente la nazionalità delle singole società partecipanti all'operazione, di modo che possa essere individuata la *lex societatis* a cui ciascun ente è soggetto.

In linea di principio, per determinare la nazionalità delle società gli Stati ricorrono a due diversi criteri di collegamento: il principio dell'incorporazione ed il principio della sede reale.

Per quanto attiene al primo criterio, questo è <<adottato nei paesi scandinavi e nei paesi di common law, identifica la legge applicabile alla società nella legge dello stato presso il quale la società medesima è stata costituita. Il criterio dell'incorporazione ha natura soggettiva e consente ai soci della società di poter liberamente scegliere la disciplina applicabile alla società>> (212). Tra i vantaggi ascrivibili a questo criterio vi rientrano: una maggiore facilità di effettuare la migrazione transfrontaliera; una maggiore facilità nell'identificazione della *lex societatis*.

Per quanto riguarda il criterio della sede reale, questo è generalmente adottato dai paesi dell'Europa continentale che <<individuano la legge

²¹² Cfr. GIANNINO, *La mobilità delle società nel mercato unico e le fusioni transfrontaliere: dalla decima direttiva CE in materia di diritto societario al caso Sevic in Diritto internazionale* 2006.

applicabile alla società nella legge dello stato presso cui la società ha posto la propria sede effettiva. Il criterio della sede reale è un criterio di natura oggettiva che si basa sulla eterodeterminazione della legge regolatrice della società posto che quest'ultima non è libera di poter scegliere la propria *lex societatis*. In questo modo la *lex societatis* è data dalla legge nazionale dello Stato il quale ha un predominante interesse nella regolamentazione della società in virtù della stretta connessione esistente con la medesima>> (213). Questo criterio determina alcuni svantaggi: da un lato, non è sempre possibile identificare il luogo ove la società ha collocato la sua sede effettiva; dall'altro, l'adozione di questo criterio potrebbe ostacolare la decisione della società di trasferire la propria sede presso un paese diverso, poiché tale decisione potrebbe comportare lo scioglimento e la liquidazione della società stessa.

Una volta individuate le leggi nazionali a cui le società che prendono parte all'operazione sono sottoposte, è possibile determinare la legge regolatrice della fusione.

È opportuno notare la possibile esistenza di casi concreti nei quali l'operazione transfrontaliera debba essere disciplinata non soltanto dalle *leges societatis* delle società partecipanti, ma anche dalla normativa dello stato ove le parti hanno deciso di stabilire la sede della società una volta conclusa l'operazione.

Quindi affinché tali operazioni possano produrre effetti nell'ordinamento italiano l'art. 25 richiede che l'operazione sia efficace per tutte le leggi di incorporazione degli enti che procedono alla fusione (cioè, senza che rilevi la valutazione che ciascuna di tali leggi, considerata singolarmente, potrebbe eventualmente dare delle fattispecie).

Il rispetto di tale norma obbliga ad eseguire un'attenta analisi di tutte le leggi nazionali coinvolte, affinché sia possibile accertare la compatibilità di

²¹³ Cfr. GIANNINO, *op. cit.*

tali normative, nonché garantire al meglio l'attuazione degli interessi di cui esse si fanno portatrici.

L'attività di analisi si rivela meno complessa qualora le fusioni internazionali siano non solo ammesse da tutti gli Stati interessati, ma anche soggette ad una disciplina simile se non identica, o quando, al contrario, l'operazione transfrontaliera sia vietata anche da uno solo degli ordinamenti interessati; in questo secondo caso l'art. 25 non produrrà alcun effetto.

Un problema interpretativo ricorrerà invece qualora la legge regoli le fusioni ma non effettui alcuna distinzione tra fattispecie meramente interne e fattispecie con elementi di internazionalità.

È chiaro però che il terzo comma dell'art. 25 non permetta di individuare in modo inequivoco quale legislazione debba essere applicata alla fattispecie concreta.

Da un siffatto contesto sono emersi diversi orientamenti dottrinali.

Un orientamento ritiene che <<dall'adozione della norma di conflitto prevista dal legislatore italiano è possibile desumere che gli adempimenti relativi alla fase preparatoria della fusione debbano essere eseguiti in conformità alle norme dello "statuto personale" delle società partecipanti, mentre quando sia necessario un "comportamento comune", o meglio "congiunto", da parte delle singole società, oppure quando sussista una interrelazione tra la posizione di una società e quella dell'altra, debbono essere osservati i criteri previsti da tutti gli ordinamenti che ne sono coinvolti, applicando un criterio distributivo alle norme di conflitto>> (214).

In altri termini, i sostenitori di questo orientamento sostengono che nell'effettuare la scelta della legge applicabile al caso in questione, si debba tenere conto o del criterio "distributivo" o di quello "cumulativo" a seconda delle situazioni (215).

²¹⁴ Cfr. AMBROSIANI, *op. cit.*, p.64.

²¹⁵ Per ARNO', FISCHETTI, *op. cit.*, p.13 rientrerebbero nel criterio distributivo <<le previsioni sulle iscrizioni da eseguire nei registri commerciali (cui ciascuna società partecipante alla fusione doveva dare corso applicando la propria legge nazionale) e le norme sulle procedure per

Un diverso orientamento sosteneva, invece, che non potesse essere effettuata *aprioristicamente* una distinzione <<tra norme che regolano comportamenti comuni o relazioni tra le società partecipanti alla fusione, rispetto alle quali le leggi di costituzione troverebbero applicazione “cumulativa”, e norme contenenti “prescrizioni autosufficienti”, per le quali l’applicazione di tali leggi avverrebbe in via “distributiva”, e cioè limitatamente agli enti costituiti ai sensi della relativa *lex societatis*>> (216). L’applicazione di questa norma può dar luogo ad un concorso tra *leges societatis* soprattutto quando le stesse <<regolino diversamente la fusione ispirandosi ad una diversa ratio, e ponendo perciò l’esigenza di valutare se la difformità sia o meno superabile. [Per risolvere il problema] occorre stabilire se l’interesse protetto da una *lex societatis* possa essere soddisfatto mediante ricorso agli strumenti contemplati dalle altre leggi in concorso che, benché caratterizzati da consistenti differenze, assicurino una tutela equivalente>> (217).

In questa sede merita di essere sottolineata la presenza di una apparente contraddizione tra il I ed il III comma dell’art 25: dove infatti il I comma stabilisce che gli enti siano sottoposti alla legge dello Stato nel cui territorio si è concluso il processo di costituzione, il III comma dispone che le operazioni di fusione siano regolate dalle norme degli Stati ove le stesse hanno la sede legale.

Il progetto originario stabiliva quale criterio di collegamento quello della sede centrale effettiva e, nel caso in cui non fosse stato possibile

l’assunzione delle delibere assembleari relative alla decisione sulla fusione>>, mentre dovrebbero essere comprese nell’ambito operativo del criterio cumulativo <<le disposizioni sull’atto di fusione (che deve essere necessariamente comune a tutte le società coinvolte) e gli eventuali divieti di fusione tra enti che avevano una particolare forma societaria e risultavano privi di determinate caratteristiche>>; AMBROSIANI, *op. cit.*, fa rientrare nel secondo criterio pure “il regime di tutela dei creditori di cui all’art 2503 c.c.”.

²¹⁶ Cfr. BENEDETTELLI, *op. cit.*, p.374.

²¹⁷ Cfr. TOLA, *op. cit.*, p.582-583.

determinare tale sede, prevedeva il ricorso al criterio del luogo dell'attività principale dell'ente.

Con la promulgazione della L. 218/1995 è stato invece previsto come criterio generale la teoria dell'incorporazione; è tuttavia eccezionalmente richiesta l'applicazione della legge italiana nel caso in cui l'ente incorporato all'estero sia localizzato in Italia, poiché ivi abbia il suo centro di governo; per quanto riguarda la fusione, lascia invece immutato il criterio della sede⁽²¹⁸⁾.

Questo comporta che, ove si debba operare una fusione internazionale, si ha la necessità trovare una soluzione interpretativa all'articolo 25, la quale tenga in considerazione sia della regola generale del "luogo dell'incorporazione" (enunciata al I comma), che il criterio della "sede" (previsto al III comma).

Nei casi pratici potrebbe verificarsi che i due luoghi, cioè quello dell'incorporazione e quello della sede, siano coincidenti e, conseguentemente, non sorgerebbe alcun tipo di problema, al contrario di quanto avverrebbe se non si verificasse questa fattispecie.

Il problema assume poi maggiore rilevanza nell'ipotesi in cui per "sede" si voglia intendere la "sede effettiva" della società⁽²¹⁹⁾.

Per ovviare a questo difetto di coordinamento sono state enucleate alcune soluzioni interpretative: una prima corrente ritiene che il comma III dell'articolo 25 dia valore al criterio di collegamento rappresentato dal luogo di incorporazione dell'ente; in questo modo con "sede" ex. III comma art. 25 si dovrebbe intendere il luogo dell'incorporazione.

Una seconda interpretazione ritiene che la fusione internazionale debba essere realizzata non solo in conformità alla normativa procedurale e

²¹⁸ Sul punto si veda BROGGINI, in *Società ed altri enti in La riforma del diritto internazionale privato*, p.67.

²¹⁹ È opportuno fare presente che l'esplicito riferimento alla sede effettiva della società era originariamente previsto nel progetto di legge del 1984.

sostanziale degli Stati in cui le società sono state incorporate, ma anche nel rispetto di quella degli Stati in cui esse hanno la sede.

Un terzo filone interpretativo ritiene che per le operazioni di fusione internazionale e di trasferimento della sede, il legislatore italiano, derogando al criterio dell'incorporazione, ha adottato il criterio della "sede".

La soluzione più accreditata consiste però nel distinguere gli aspetti procedurali da quelli sostanziali della fusione, ritenendo che il III comma dell'art 25, con l'espressione "posti in essere" abbia inteso riferirsi solo ai primi. Adottando quest'interpretazione ne deriva che per il procedimento di fusione dovrebbero essere disciplinato dalle norme degli Stati in cui le società che si devono fondere hanno la sede; invece, gli aspetti sostanziali dell'operazione dovrebbero essere disciplinati dalla normativa degli stati in cui le società sono state incorporate.

4.4. Il potenziale conflitto tra disposizioni di ordinamenti concorrenti e sua risoluzione.

Prima di concludere la trattazione della disciplina internazional-privatistica, occorre soffermarsi sull'ipotesi in cui le discipline previste dalle diverse *leges societatis*, siano tra di loro confliggenti; in un simile caso sarà necessario individuare quale disciplina sarà passibile di applicazione.

In linea di principio, l'incapacità di risolvere un siffatto conflitto potrebbe costringere le parti a rinunciare all'operazione di fusione.

Per superare questo potenziale conflitto è necessario comprendere <<se tali difformità si traducano in valutazioni effettivamente confliggenti, e se tale conflitto non sia superabile facendo ricorso a tecniche internazional-privatistiche volte a favorire il contemperamento tra le diverse leggi che

concorrono nella disciplina di una stessa fattispecie concreta di fusione>> (220).

In ogni caso, prima di dichiarare l'impossibilità di effettuare la fusione sembra opportuno <<sincerarsi che le disposizioni confliggenti in esame non siano derogabili dall'autonomia negoziale in ragione della particolare natura transfrontaliera dell'operazione>> (221).

Al contrario, si parla di "false conflict" nei casi in cui gli interessi tutelati da una *lex societatis* possono trovare protezione in strumenti giuridici differenti, ma equivalenti, previsti da un'altra *lex societatis* (222).

Un vero e proprio conflitto non ricorre neppure nei casi in cui <<rispetto ad uno stesso atto le leggi in concorso pongano requisiti diversi ma "omogenei", e quindi "graduabili", giacché in questo caso l'applicazione della legge più rigorosa dovrà ritenersi, sia pure indirettamente, soddisfare il disposto della legge: così, prevarrà la disposizione che richieda la forma solenne per l'atto di fusione (rispetto a quella che consente che lo stesso venga concluso in forma di scrittura privata)>> (223).

A conclusione di questa trattazione esaminiamo il caso in cui le disposizioni contenute nelle diverse *leges societatis* regolino l'operazione transfrontaliera in modo completamente differente l'una dall'altra (in

²²⁰ Cfr. Massima n°140 Consiglio Notarile di Milano *Fusione e scissione transfrontaliera con incorporante o beneficiaria entra UE, la cui legge non prevede l'atto di fusione o di scissione*. In senso conforme BENEDETTELLI, *op. cit.*, p.381 il quale ritiene che il ricorso a tecniche internazionale-privatistiche <<ogni qual volta [che] la disposizione *de qua* sia derogabile dall'autonomia negoziale e quindi, presumibilmente, non attinente ai profili essenziali dell'istituto>>.

²²¹ Cfr. GALDIERI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni transfrontaliere in Trattato società di persone* p.2979.

²²² A tal proposito si veda BENEDETTELLI, *op. cit.*, p.380 secondo cui ricorre l'ipotesi di "false conflict" qualora Cfr. <<la legge dell'incorporante possa richiedere il deposito presso la sede sociale o presso il competente registro delle imprese di documenti (per esempio, situazione patrimoniale ad hoc o relazione di congruità di esperti indipendenti) ignoti alla legge dell'incorporata (o addirittura non compatibili con il suo statuto qualora la loro predisposizione richieda l'intervento di organi in ipotesi inesistenti), e nondimeno l'interesse dei soci e dei creditori dell'incorporante potrebbe essere parimenti protetto attraverso il deposito di documenti diversi, per natura e funzione, ma contenenti informazioni equipollenti>>.

²²³ Cfr. BENEDETTELLI, in *Le fusioni transfrontaliere, op. cit.*, p.380. In senso conforme si veda: Massima n°140 Consiglio Notarile di Milano *Fusione e scissione transfrontaliera con incorporante o beneficiaria entra UE, la cui legge non prevede l'atto di fusione o di scissione*;

quanto le discipline potrebbero prevedere delle diverse tutele per quanto attiene agli interessi dei soci, dei creditori o dei terzi); in questo caso <<si dovrà necessariamente concludere che tale operazione di fusione non è attuabile, se vi partecipano società di diritto italiano, o riconoscibile, se vi partecipano solo società di diritto straniero, nell'ordinamento italiano, in quanto inidonea a soddisfare il requisito posto dalla disposizione di cui all'art. 25 comma III, L. 218/95>> (224).

Quanto appena detto vale a condizione che <<questa [regola] non risulti poi derogata da norme speciali introdotte in esecuzione di impegni internazionali assunti dall'Italia nei confronti di altri Stati>> (225).

²²⁴ Cfr. BENEDETTELLI, *op. cit.*, p.381.

²²⁵ Cfr. BENEDETTELLI, *op. cit.*, p.382

Capitolo V

Un caso di fusione transfrontaliera: Fiat-Chrysler.

5.1. *Una breve premessa.*

Con il presente capitolo vogliamo spostare la nostra analisi, che fino ad ora è stata prevalentemente incentrata su un campo prettamente teorico, ad un ambito dal quale emergano gli aspetti applicativi.

Per questo motivo, nelle seguenti pagine, vogliamo proporre una dettagliata disamina dell'operazione di fusione transfrontaliera che ha coinvolto l'impresa italiana FIAT e la statunitense Chrysler, fusione che si è compiuta il 12 Ottobre 2014 con la nascita della Fiat Chrysler Automobiles (conosciuta anche come FCA).

L'analisi dell'operazione da noi proposta cercherà di trattare i temi più importanti della complessa vicenda che ha portato le due case automobilistiche a fondersi. Saranno soprattutto, oggetto di disamina: l'operazione di fusione, della quale saranno descritti tutti i principali passaggi che hanno portato il gruppo FIAT dall'acquisire il pacchetto di controllo di Chrysler a realizzare l'operazione di fusione; un apposito paragrafo sarà dedicato ad individuare quali sono stati gli obiettivi (prevalentemente economici) alla base della fusione ed, infine, con un ultimo paragrafo ci proporremo di descrivere la nuova struttura sociale post-fusione dell'impresa.

5.2. *Le società partecipanti.*

Poiché la trattazione di questo tipo di operazione non può prescindere dall'analisi delle società partecipanti, di seguito saranno brevemente analizzate la Fiat Investments N.V., nella sua veste di società incorporante, e la Fiat S.p.A., nella veste di società incorporata.

Per quanto attiene alla Fiat Investments N.V., essa è una società per azioni di diritto olandese di recente creazione (la sua costituzione è infatti avvenuta il 1 Aprile 2014); la costituzione di siffatta società è stata prevista con l'obiettivo di gestire più efficacemente la riorganizzazione del Gruppo Fiat, di prendere parte al processo di fusione transfrontaliera con la Chrysler e di agevolare la successiva quotazione del Gruppo sul NYSE.

La suddetta società ha voluto subordinare la sede legale e quella operativa principale a due sistemi giuridici differenti: la prima è stata collocata in Olanda mentre la seconda è stata collocata nel Regno Unito (per quanto attiene a questa seconda scelta è opportuno sottolineare che è stata effettuata esclusivamente per motivi fiscali).

Alla data della fusione la società registra un capitale sociale di Euro 350.000,00, il quale è stato suddiviso in 35.000.000 azioni ordinarie, ciascuna avente un valore nominale di Euro 0,01 ⁽²²⁶⁾.

L'oggetto sociale di FCA è <<porre in essere, direttamente o per il tramite di società ed enti interamente o parzialmente partecipati, attività nel campo della motorizzazione civile e commerciale, dei trasporti, della meccanizzazione, degli equipaggiamenti agricoli, dell'energia e della

²²⁶ MARCHETTI, *Le fusioni transfrontaliere del gruppo Fiat-Chrysler in Rivista delle società* 2014, p.1128.

propulsione, nonché qualsiasi altra attività industriale, commerciale, finanziaria e terziaria in genere>> (227).

Per quanto concerne la Fiat S.p.A., essa era la holding del Gruppo Fiat, un gruppo internazionale nel settore automobilistico attivo nella progettazione, ingegnerizzazione, costruzione, distribuzione e vendita di veicoli, componenti e sistemi di produzione, ed era una società per azioni sottostante al diritto italiano, avente sede legale a Torino.

All'avvio delle operazioni di fusione il suo capitale sociale era di <<Euro 4.478.046.214,84 interamente sottoscritto e versato [e suddiviso in] 1.250.850.898 azioni ordinarie, con valore nominale pari a Euro 3,58 ciascuna, e quotate sul Mercato Telematico Azionario, nonché su Euronext Parigi e sulla borsa di Francoforte>> (228).

L'oggetto sociale di Fiat era <<l'esercizio, sia direttamente ovvero attraverso società e imprese, interamente o parzialmente detenute, di attività nel campo della motorizzazione civile e commerciale, dei trasporti, della meccanizzazione, dei macchinari per l'agricoltura, dell'energia e della propulsione, nonché di qualsiasi altra attività industriale, commerciale, finanziaria e terziaria in genere>> (229).

5.3. *L'operazione di fusione: motivazioni e modalità.*

Innanzitutto, l'operazione che ha coinvolto Fiat S.p.A. e Chrysler ha assunto la veste giuridica di fusione per incorporazione: la società Fiat S.p.A. è stata fusa per incorporazione nella sua controllata olandese Fiat Investments, interamente posseduta da Fiat S.p.A., la quale una volta che

²²⁷MARCHETTI, *op. cit.*, p.1151.

²²⁸ Cfr. MARCHETTI, *op. cit.*, p.1129.

²²⁹ Cfr. *Statuto della Fiat S.p.A.*, art. 3 www.fcagroup.com; in senso conforme anche MARCHETTI, *op. cit.*, p.1138 ss.

l'operazione è stata perfezionata ha assunto il nome di Fiat Chrysler Automobiles.

Questa operazione costituisce a tutti gli effetti una fusione transfrontaliera ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere delle società di capitali, attuata in Olanda dal Titolo 2.7 del Codice Civile Olandese e in Italia dal Decreto Legislativo 108/2008.

Per poter capire a fondo le ragioni che hanno portato le due imprese a dare vita all'operazione che stiamo analizzando è necessario fare un breve excursus sui rapporti commerciali che i due soggetti giuridici hanno instaurato nel corso degli anni.

Già nel 2009 le due imprese avevano manifestato un interesse alla reciproca cooperazione il quale era stato suggellato da una alleanza strategica ⁽²³⁰⁾, con la quale la Fiat si impegna a fornire un apporto tecnologico e manageriale ricevendo in cambio una quota di partecipazione nella Chrysler (il 20%) ⁽²³¹⁾, con la possibilità di incrementare la stessa qualora si fossero verificati ulteriori trasferimenti di tecnologia da Torino a Detroit.

Tale facoltà viene, appunto, esercitata fin quando nel 2012 la partecipazione di Fiat nel capitale della Chrysler sale al 58,5%, diventando a tutti gli effetti una partecipazione di controllo.

A seguito di ciò, il mercato Nord Americano è divenuto per la Fiat il più vantaggioso e si è cominciata a sentire la necessità di dare luogo ad una ristrutturazione aziendale che permettesse di attirare grandi quantità di capitali per finanziare gli investimenti. Però <<la persistenza di una holding italiana e la quotazione dei titoli soltanto nel listino del MTA di Milano [è stata] ritenuta una soluzione non ottimale, in quanto non adeguata a

²³⁰ Per un approfondimento su questa alleanza strategica si veda FOGLIAZZO, *Imprese attraverso la crisi- Considerazioni sull'alleanza Fiat-Chrysler* in *Aggiornamenti sociali* 2009, p.686 ss.

²³¹ Occorre far presente che l'accordo iniziale prevedeva il trasferimento del 35% delle quote di partecipazione in Chrysler alla Fiat. A seguito di rinegoziazioni tale percentuale è scesa al 20%.

rappresentare la natura ed il carattere globale dell'attività e ad assicurare il finanziamento attraverso il mercato dei capitali>> ⁽²³²⁾ e ciò ha spinto la dirigenza del gruppo Fiat a quotarsi al MTA di New York.

È nel Gennaio 2014 che Fiat procede ad acquistare la quota residua delle partecipazioni di Chrysler e a dare luogo al processo di ristrutturazione.

Il 29 Gennaio 2014 <<il Consiglio di amministrazione approva la fusione per incorporazione di Fiat S.p.a. nella controllata Fiat N.V., ridenominata Fiat Chrysler Automobiles FCA N.V., [mentre] il 15 Giugno viene approvato dal C.d.A. il progetto di fusione ⁽²³³⁾ ed il futuro statuto di FCA>> ⁽²³⁴⁾.

Da una approfondita analisi emerge che tra i motivi economici che hanno avuto sicuramente un ruolo preponderante ai fini dell'operazione vi rientrano il voler condividere i rispettivi bagagli conoscitivi e di know-how; le abilità tecniche sviluppate dalle due aziende; e l'intenzione di produrre auto con un elevato numero di componenti comuni.

Il raggiungimento di questi obiettivi intende promuovere la generazione di tutta una serie di benefici derivanti dallo sfruttamento di economie di scala, dalla riduzione del time to market, e dalla razionalizzazione dei costi di sviluppo.

Alcuni esponenti della dottrina ritengono che l'operazione si pone a chiusura di un ciclo trentennale durante il quale l'azienda ha ripetutamente cercato di individuare un partner commerciale che meglio si adattasse alle sue caratteristiche. C'è chi sostiene che <<finalmente [sia stato] trovato per

²³² Cfr. PERNAZZA, *La mobilità delle società in Europa da Daily Mail a Fiat Chrysler Automobiles in Diritto del commercio internazionale* 2015, p.451.

²³³ Per quanto attiene al deposito del Progetto Comune di Fusione e dei relativi allegati è avvenuto presso il Registro delle Imprese di Torino in data 23 Giugno 2014 ed è stato iscritto in data 26 giugno 2014. Il deposito del Progetto Comune di Fusione (unitamente alla documentazione allo stesso allegata) presso la Camera di Commercio di Amsterdam è avvenuto in data 20 Giugno 2014.

²³⁴ Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.451.

Fiat Auto un partner internazionale con rilevante presenza sul mercato globale, in particolare il Nord America, e con marchi di indubbia rilevanza mondiale, come il marchio Jeep, che consentiranno al nuovo gruppo di posizionarsi tra i grandi costruttori mondiali di automobili del XXI secolo. La fusione Fiat-Chrysler pone così fine alla tormentata vicenda di trovare un partner a Fiat Auto, iniziata quasi trent'anni fa con le ipotesi di matrimonio con Peugeot e proseguita poi a fine anni '90 con l'accordo di vendita a General Motor. Bisogna riconoscere a Marchionne l'indubbio merito di aver trovato sul mercato mondiale un buon matrimonio per Fiat Auto>>> ⁽²³⁵⁾.

Come è stato detto in precedenza uno dei motivi alla base dell'operazione è rappresentato dalla volontà di dare vita ad una grande impresa internazionale in grado di poter attirare i grandi capitali degli investitori internazionali, cosa che sarebbe stata di difficile attuazione se l'azienda (Fiat) fosse rimasta in un contesto puramente nazionale.

In quest'ottica si possono così comprendere e giustificare sia la decisione di internazionalizzazione che quella di quotarsi alla borsa di New York.

Per quanto attiene alle ragioni sottostanti alla decisione di quotarsi sul NYSE (presso il quale sono quotate la maggior parte delle società automobilistiche che svolgono la parte più importante delle proprie attività economiche sul territorio dell'America settentrionale) è bene precisare che tale operazione è finalizzata ad incrementare la liquidità delle azioni di FCA.

I vertici del Gruppo hanno ritenuto che la duplice quotazione (sia sul MTA che sul NYSE) garantirà una migliore capacità di accedere ad una più ampia gamma di fonti di finanziamento, sia di capitale sia di debito.

²³⁵ Cfr. PERO in *Qualche domanda sul futuro di un successo* in www.nuovi-lavori.it.

5.3. *Gli obiettivi conseguiti con la fusione.*

Secondo la “Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Fiat S.p.A. relativa al progetto comune di fusione transfrontaliera per incorporazione di Fiat S.p.A. in Fiat Investments N.V.” l’operazione transfrontaliera lungi da essere una mera operazione di consolidazione ha come <<obiettivo [quello] di meglio riflettere la crescente dimensione globale del business del gruppo, valorizzare la sua capacità attrattiva nei confronti degli investitori internazionali e rendere maggiormente agevole la quotazione e la negoziazione delle Azioni Ordinarie FCA sul New York Stock Exchange, a seguito dell’acquisizione da parte di Fiat, attraverso una società controllata, di una partecipazione totalitaria nel capitale sociale di Chrysler Group LLC recentemente perfezionata>> (236).

Una parte della dottrina (237) ritiene che gli obiettivi, economici e giuridici, perseguiti dalla fusione possano essere ricondotti a quattro diversi profili: un primo di natura endosocietaria attinente al mutamento di ordinamento giuridico; un secondo riguardante i rapporti tra la società e gli stakeholders esterni alla compagine sociale; un terzo attinente ai rapporti fiscali ed economici con lo Stato di appartenenza; l’ultimo riguardante l’eventuale mutamento del mercato finanziario di riferimento. Di seguito, analizzando i singoli obiettivi perseguiti, dimostreremo l’attendibilità di una siffatta ripartizione.

Occorre fin da subito far presente che gli obiettivi economici avuti di mira con la fusione coincidono con le motivazioni economiche alla base della fusione e quindi per una loro analisi si rinvia al precedente paragrafo.

²³⁶ Per quanto attiene al progetto di fusione transfrontaliera e alle motivazioni sottostanti all’operazione si veda MARCHETTI, *op. cit.*, p.1138.

²³⁷ A tal proposito si veda PERNAZZA, *op. cit.*, p.455.

Partendo dalla decisione presa dal gruppo di stabilire, post-fusione, il domicilio della società in Olanda, dobbiamo dire che la stessa ha alla base una doppia motivazione: da un punto di vista giuridico, <<la costituzione di una società holding in Olanda [...] attribuirebbe al regime giuridico del gruppo un carattere “neutrale” rispetto ai mercati di riferimento e più attraente per gli investitori internazionali>> (238); da un punto di vista economico, la società per azioni concepita dal diritto olandese (*naamloze vennootschap*) agevolerebbe l’ottenimento dei capitali, semplificherebbe le procedure per la realizzazione delle acquisizioni strategiche e disporrebbe di modalità che permettono ai manager e ai dipendenti di partecipare al capitale sociale.

Alla luce di quanto è stato appena detto, siamo concordi con chi afferma che <<l’operazione si presenta come un mero trasferimento intracomunitario della sede legale e della sede operativa della società holding operata nell’intento di beneficiare di un regime giuridico e fiscale e di un contesto finanziario più favorevole rispetto a quello italiano>> (239).

Obiettivo principale della fusione è quello di creare una solida base di investitori stabili. Tale obiettivo viene realizzato mediante la predisposizione di azioni con diritti di voto plurimi (rispetto a quelli di cui godono ordinariamente i soci) in grado di premiare gli azionisti stabili, inserendo <<nello statuto [di FCA N.V.] la previsione del meccanismo del voto multiplo per favorire il mantenimento delle partecipazioni e quindi la formazione di un blocco di soci stabili. Il Consiglio di amministrazione auspica, inoltre, che ciò favorisca l’instaurarsi del rapporto fiduciario tra soci e managers, che non saranno distratti dal perseguimento di obiettivi di

²³⁸ Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.451.

²³⁹ Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.452.

breve periodo al fine di soddisfare gli intenti dei soci che adottino prospettive speculative>> (240).

L'individuazione di una forma societaria che permetta di reperire con maggiore facilità le risorse finanziarie (241) è stata completata dalla decisione di quotarsi al NYSE. Come si desume dal progetto di fusione, questa serie di decisioni ha come ultimo obiettivo quello di allargare la base degli investitori internazionali e di aumentare la capacità di ottenere risorse finanziarie, <<soprattutto in considerazione della forte componente del gruppo operante negli Stati Uniti, suscettibile di attirare investitori di quel Paese>> (242).

Assieme alla realizzazione di questo obiettivo si è cercato di preservare e rafforzare la presenza della famiglia Agnelli. Tale volontà è legittimata dall'idea che la presenza di questa famiglia abbia storicamente aiutato la strategia di sviluppo dell'azienda e che la stessa possa continuare a farlo in futuro.

In quest'ottica si comprende e si giustifica la volontà di dotare la nuova società di un meccanismo di voto speciale che possa garantire una certa flessibilità strategica e possa permettere di realizzare qualsivoglia tipo di acquisizione o di investimento, senza che si producano sostanziali modifiche delle quote di partecipazione degli azionisti principali.

Come già accennato precedentemente, un altro obiettivo raggiunto con la fusione è stato quello di collocare la sede amministrativa della società in Inghilterra. Tale scelta è stata effettuata con l'intento di poter applicare alla neo costituita società la disciplina fiscale prevista dall'ordinamento inglese.

²⁴⁰ Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.452.

²⁴¹ Secondo PERNAZZA, in *op. cit.*, p.458 la scelta dell'ordinamento giuridico olandese non sarebbe casuale ma è stata effettuata <<nella prospettiva del gradimento da parte degli investitori internazionali ed in particolare di quelli statunitensi>>.

²⁴² Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.457.

Tale scelta deriva dal fatto che recentemente la Gran Bretagna e l'Olanda hanno firmato una convenzione ⁽²⁴³⁾ <<contro la doppia tassazione, che consente di offrire alle situazioni come quella adottata dalla FCA una soluzione certa anche sul piano fiscale>> ⁽²⁴⁴⁾.

La convenzione consentirebbe quindi di evitare il fenomeno della c.d. “doppia tassazione” (fenomeno che ancora oggi è molto frequente) basandosi essenzialmente sull'utilizzo di appositi criteri che permettano di individuare il “permanent establishment”. L'articolo 5 della convenzione individua questi criteri; essi sono: “place of management”; “a branch”; “an office”.

Una volta individuato in quale Stato si ha il “permanent establishment”, la società dovrà essere sottoposta al regime fiscale del suddetto Stato.

Per quanto attiene alla FCA, i vertici della società hanno optato per la scelta di collocare lo stabilimento permanente (ovvero il *place of management*) nel Regno Unito e quindi essere sottoposti al regime di tassazione inglese ⁽²⁴⁵⁾.

La scelta di essere sottoposti alla normativa fiscale inglese non sembra essere una scelta casuale ma, <<appare assai ben comprensibile alla luce del sistema fiscale inglese, che all'esito di una recente svolta da parte del Governo, appare particolarmente attraente proprio per la collocazione di holding con attività multinazionali>>. Infatti, dal 2010 la Gran Bretagna ha avviato una riforma della *corporate tax policy* per attrarre gli investimenti dall'estero e favorire la delocalizzazione delle multinazionali; tra le misure vantaggiose si possono annoverare una più bassa pressione fiscale, una maggiore trasparenza normativa la mancanza di qualsivoglia forma di tassazione locale sui profitti delle imprese (a differenza dell'Italia ove l'Irap

²⁴³ UK/Netherlands double taxation convention firmata il 26 Settembre 2008 ed entrata in vigore il 25 Dicembre 2010.

²⁴⁴ Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.474.

²⁴⁵ Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.474.

porta la tassazione diretta sulle imprese italiane oltre il 30%), e soprattutto presenta delle esenzioni sui dividendi e dei costi per ritenute su interessi e dividendi ridotti.

È inoltre opportuno far presente che a partire dal 2013 nel Regno Unito è stato istituito il c.d. *patent box*. Questo strumento prevede una tassazione ridotta al 10% per tutti coloro dispongono di marchi e brevetti (tassazione significativamente inferiore a quella italiana, dove l'imposta sui redditi d'impresa è al 27,5%).

Per quanto attiene alle possibili conseguenze della fusione sull'occupazione, l'obiettivo avuto di mira è quello di lasciare immutata la situazione esistente prima dell'operazione prova ne sia l'affermazione del C.d.A. secondo cui <<tutte le attività che confluiranno nel gruppo proseguiranno senza alcun impatto sui livelli occupazionali>>.

5.4. I principali effetti della fusione e la nuova struttura sociale di Fiat Chrysler Automobiles N. V..

In data 12 Ottobre 2014, a seguito dell'avvenuta fusione, è nata la Fiat Chrysler Automobiles N.V. (più semplicemente FCA), società italo-statunitense di diritto olandese.

Così facendo la FCA è diventata la nuova capogruppo del gruppo automobilistico cui fanno capo la Fiat Group Automobile e la Fiat North America, la quale controlla direttamente la Chrysler Group.

Il giorno successivo è avvenuta la quotazione sulla borsa americana e su quella italiana.

Essendosi trattato di una fusione per incorporazione la sede sociale e la sede effettiva risultano coincidenti con quelle stabilite dalla società incorporante, e quindi rispettivamente in Olanda e in Gran Bretagna.

Il nuovo capitale sociale autorizzato è pari a 40 milioni di euro, suddiviso a sua volta in 2 miliardi di azioni ordinarie e due miliardi di azioni a voto speciale, ciascuna avente valore nominale pari a 0,01 euro ⁽²⁴⁶⁾.

Analizzando la nuova struttura sociale emerge chiaramente che a seguito della fusione sono state annullate tutte le azioni emesse dalla Fiat S.p.A. ed in loro sostituzione sono state assegnate da FCA le nuove azioni ordinarie sulla base del rapporto di cambio stabilito nel progetto comune di fusione transfrontaliera ⁽²⁴⁷⁾.

Le azioni ordinarie FCA una volta emesse danno diritto di partecipare, proporzionalmente alla rispettiva quota di partecipazione al capitale di FCA, agli eventuali utili relativi all'anno 2014.

Contestualmente sono state emesse delle azioni a voto speciale da assegnare a tutti quegli azionisti di Fiat che, seguendo la procedura stabilita nei documenti societari, ne abbiano fatto richiesta.

Come è stato detto nei precedenti paragrafi, l'ordinamento olandese ha riconosciuto la possibilità alla FCA di emettere azioni a voto multiplo (*loyalty voting*), volte a stimolare l'ingresso di nuovi soci interessati a detenere partecipazioni per lunghi periodi.

Analizzando questo peculiare tipo di azioni si può affermare che ai soci beneficiari le stesse danno la possibilità di esercitare, per ciascuna azione, un voto doppio (uno attribuito dall'azione ordinaria, l'altro dalla *loyalty share* fintanto che è detenuta dallo stesso azionista).

²⁴⁶ A tal riguardo si veda MARCHETTI, *op. cit.*, p.1151-1152.

²⁴⁷ MARCHETTI, *op. cit.*, p.1142.

Per quanto concerne il caso FCA, le azioni sono ottenibili in due distinti modi: il primo è quello concesso agli azionisti della Fiat, i quali hanno avuto la possibilità di aderire alla *loyalty voting structure* entro quindici giorni dall'assemblea della Fiat nella quale è stata approvata la fusione, a condizione che gli stessi rimangano titolari delle azioni fino al momento in cui la fusione si perfeziona. Alternativamente, tutti coloro che acquistano le azioni FCA possono decidere di inserirle all'interno del *loyalty register* ⁽²⁴⁸⁾; la presenza nel suddetto registro protratta per almeno tre anni attribuisce il diritto ad un numero di *special voting shares* pari al numero di azioni possedute.

Venendo ai mutamenti più significativi della struttura societaria deve senz'altro farsi presente l'ampliamento del Consiglio di Amministrazione che da tre componenti ⁽²⁴⁹⁾ passa a undici membri ⁽²⁵⁰⁾.

Una volta estinta la Fiat le sue attività commerciali sono portate avanti da FCA. Per quanto attiene ai possibili effetti della fusione sull'occupazione è opportuno rilevare come la stessa non abbia comportato alcuna modifica dell'assetto occupazionale ⁽²⁵¹⁾. La nuova azienda può contare sulla presenza di più di centocinquanta stabilimenti produttivi e di settantasette centri di ricerca dislocati in tutto il mondo.

Per quanto attiene al trattamento contabile, a seguito della fusione FCA ha deciso di realizzare i propri bilanci consolidati in conformità ai principi contabili IFRS ⁽²⁵²⁾.

²⁴⁸ Sull'importanza del *loyalty register* si veda PERNAZZA, *op. cit.*, p.460 secondo cui <<consent[irebbe] di monitorare i soci che intendano incrementare le proprie percentuali di voto, prevedendo con anticipo l'assegnazione del voto doppio>>.

²⁴⁹ Consiglio composto da S. Marchionne, R. K. Palmer e D. J. Neilson.

²⁵⁰ Il nuovo Consiglio è composto da: J. Elkann e S. Marchionne quali membri esecutivi affiancati da R. L. Thompson, A. Agnelli, T. Brandolini d'Adda, G. Earle, V. A. Mars, R. J. Simmons, P. Wheatcroft, S. Wolf ed E. Zegna.

²⁵¹ Sul punto si veda MARCHETTI, *op. cit.*, p.1147.

²⁵² MARCHETTI, *op. cit.*, p.1144.

È opportuno precisare che l'operazione si è realizzata, sotto tutti i punti di vista, nel pieno rispetto della disciplina transfrontaliera: infatti, per tutti quegli azionisti della Fiat che non si sono espressi favorevolmente nei confronti del progetto comune di fusione transfrontaliera è stato riconosciuto il loro diritto di recesso sia ai sensi dell'art. 2437 comma I c.c. (in quanto la sede legale di Fiat è trasferita fuori dall'Italia) che ex art. 5 D.lgs. 108/2008 (in quanto FCA è soggetta al diritto di un paese diverso dall'Italia); in conformità all'art. 2502 c.c. il progetto di fusione transfrontaliera, approvato dal C.d.A. di Fiat, è stato approvato dall'Assemblea Straordinaria di Fiat e sulla base di tale delibera il C.d.A. è stato autorizzato a stipulare l'atto di fusione; sono stati altresì ottemperati tutti gli oneri pubblicitari imposti dalle diverse normative, mettendo a disposizione degli aventi diritto l'intera documentazione richiesta nei due modi previsti dalla legge: sia pubblicando i contenuti sul sito internet di Fiat che depositandoli presso la sede legale di Fiat e quella operativa di FCA; infine, si rileva che, pur avendo messo a conoscenza i rappresentanti dei lavoratori di tutta la documentazione relativa alla fusione, nel caso di specie non ha trovato applicazione la disposizione dell'art.19 D.lgs. 108/2008, che disciplina la partecipazione dei dipendenti, in quanto né la Fiat né la FCA sono amministrate in regime di partecipazione dei dipendenti.

Un'ultima considerazione ci porta a riflettere sul fatto che con l'operazione transfrontaliera, prevalsi gli elementi di forza dell'ordinamento olandese (soprattutto in campo finanziario), si è realizzato il trasferimento della sede societaria dall'Italia all'Olanda e tale decisione ha risuonato <<implicitamente, quale critica all'ordinamento italiano, per come è concepito, o meglio, per come è percepito dagli investitori internazionali>> (253).

²⁵³ Cfr. PERNAZZA, *op. cit.*, p.458.

Una situazione di questo tipo dimostra che allo stato attuale, in materia di diritto societario, siamo ancora in presenza di una accentuata concorrenza tra ordinamenti nazionali; è perciò auspicabile il raggiungimento di un livello di armonizzazione più elevato, da perseguire sia con strumenti comunitari che con interventi normativi nazionali.

5.5. Un' ultima considerazione: le fusioni transfrontaliere quale fattispecie potenzialmente lesiva della concorrenza.

Terminato lo studio sul caso FCA, sembra opportuno notare che in alcuni contesti economici la realizzazione di fusioni transfrontaliere tra società di notevoli dimensioni potrebbe portare alla formazione di macro entità il cui operare all'interno dei mercati potrebbe comportare seri problemi al rispetto della concorrenza.

Essendo infatti le fusioni un tipo di operazioni in linea di principio idonee a realizzare una concentrazione, le stesse sono considerate sia dalla legislazione comunitaria sia da quella nazionale quali fattispecie potenzialmente lesive della concorrenza ⁽²⁵⁴⁾.

Conseguenza di ciò è che <<la valutazione della fusione dal punto di vista dell'antitrust tocca delicati equilibri, dovendosi conciliare le contrapposte esigenze delle imprese di conseguire una dimensione ottimale, che permetta loro di razionalizzare i sistemi produttivi soddisfacendo al contempo le esigenze di una concorrenza dinamica e aumentando la competitività dell'industria europea, e della tutela del mercato dalle possibili distorsioni

²⁵⁴ A tal proposito si veda ALESSI, OLIVIERI in *La disciplina della concorrenza e del mercato*, 1991, p.191; OLIVIERI, *Le concentrazioni*, in *Diritto industriale. Proprietà intellettuale e concorrenza* 2012.

concorrenziali derivanti dall'alterazione della loro struttura, conformemente al principio di un'economia di mercato libera e aperta>> (255).

Tenendo a presente questa contrapposizione di interessi sia il legislatore nazionale che quello comunitario hanno cercato di emanare delle normative miranti alla tutela del mercato e della concorrenza. Per quanto attiene all'ambito nazionale è stata promulgata la Legge 10 Ottobre 1990 n°287, la quale all'articolo 5 individua quali solo le concentrazioni tra imprese potenzialmente lesive della concorrenza; per quanto attiene all'ambito comunitario il suddetto problema è stato particolarmente sentito tanto che il Regolamento n°4064/89 attinente al controllo delle operazioni di concentrazione tra imprese è stato sostituito dal Regolamento n°139/2004 (256).

Per quanto attiene al Regolamento comunitario e alla Legge nazionale, è necessario far notare che entrambe le normative presentano un sistema di controllo preventivo che deve essere realizzato dall'Autorità preposta nei confronti di tutte quelle operazioni di concentrazione che oltrepassino determinati limiti (ex art. 16 comma I L.287/1990 e art. 1 Reg.139/2004 i controlli devono esercitarsi quando il fatturato complessivo delle imprese coinvolte sia potenzialmente in grado di dar vita ad una posizione potenzialmente ostativa della concorrenza).

L'emanazione della X Direttiva sulle fusioni transfrontaliere ha portato alla nascita di alcuni dubbi sulla validità e sull'applicabilità della normativa al controllo delle concentrazioni tra imprese. Secondo parte della dottrina l'emanazione della X Direttiva non è ostativa all'applicazione delle

²⁵⁵ Cfr. DESSI', *Fusione transfrontaliera*, op. cit., p.5.

²⁵⁶ Questo secondo Regolamento è stato emanato con l'intento di riformulare e sostituire il precedente Regolamento. Secondo SPARANO, ADDUCCI <<La necessità di addivenire alla approvazione di un nuovo Regolamento in materia di controllo delle concentrazioni era avvertita da tutti gli operatori del settore ormai da tempo. Tale sentimento comune era fondato sull'esigenza di concepire un atto normativo, un Regolamento per l'appunto, in quanto tale direttamente applicabile in tutti gli Stati membri, in grado di far fronte alle sfide di un mercato comune sempre più integrato e del prossimo allargamento dell'Unione europea>> *Il nuovo regolamento CE relativo al controllo delle concentrazioni tra imprese* 25 Marzo 2004, fonte www.altalex.com

suddette normative e <<prova ne sia il fatto che, nonostante l'efficacia sanante dell'iscrizione della fusione, nel caso in cui la fusione sia stata realizzata in violazione della normativa antitrust è possibile adottare provvedimenti coattivi di deconcentrazione, che presuppongono che una fusione vi sia stata e che i suoi effetti si siano consolidati>> (257).

È tuttavia necessario far presente che alcuni problemi pratici potrebbero nascere qualora l'operazione di concentrazione si realizzi attraverso una fusione transfrontaliera e la stessa necessiti di essere previamente notificata all'Autorità garante. A norma dell'art. 7.1 del Regolamento comunitario, la notificazione all'Autorità deve avvenire prima che l'operazione abbia inizio (cioè fino alla predisposizione del progetto di fusione o fino alla predisposizione dell'atto di fusione); in conseguenza, nel lasso di tempo intercorrente tra la notificazione e la dichiarazione di compatibilità con il mercato comune l'operazione transfrontaliera è sospesa. Da ciò deriva che qualora si voglia concludere celermente l'operazione transfrontaliera, le parti dovranno effettuare tempestivamente la notificazione.

È comunque vero che <<per venire incontro alle esigenze di celerità delle imprese, la normativa comunitaria prevede adesso la possibilità di notificare l'operazione anche prima della conclusione di un accordo vincolante, purché sulla base della dimostrazione dell'intenzione, in buona fede, di concludere l'accordo (o dell'annuncio pubblico dell'intenzione di procedere all'offerta pubblica), ovvero della dimostrazione che il piano della concentrazione sia sufficientemente concreto, ad esempio, presentando una bozza di progetto di fusione>> (258).

Si deve in conclusione tenere presente che nelle fusioni transfrontaliere si registra un complesso sistema di rinvii incrociati tra la Commissione e le autorità degli Stati membri con riguardo alla risoluzione dei problemi

²⁵⁷ Cfr. DESSI', *op. cit.*, p.5.

²⁵⁸ Cfr. DESSI', *op. cit.*, p.5.

attinenti all'individuazione dell'autorità cui debba essere effettuata la notificazione. Una soluzione a questo genere di problemi potrebbe consistere nella decisione comune, presa da tutte le imprese partecipanti all'operazione, di presentare alla Commissione una richiesta motivata affinché sia quest'ultima ad esaminare l'operazione. Il procedimento prevede che se nessuno degli Stati interessati si oppone alla richiesta, la notificazione verrà alla Commissione e ad essa spetterà il diritto di pronunciarsi sul caso di specie.

Conclusioni

Al termine di questa trattazione possiamo affermare che, con l'ultimo decennio e grazie alla X Direttiva, la disciplina sulle fusioni transfrontaliere è entrata a far parte degli ordinamenti nazionali europei.

Si può senza alcun ombra di dubbio affermare che la X Direttiva e il conseguente D.lgs. 108/2008, hanno colmato un vuoto normativo non compatibile con la sempre più sentita internazionalizzazione delle attività economiche e hanno permesso alle aziende di raggiungere un buon grado di integrazione sufficiente per farle uscire dai mercati locali e farle competere nei mercati globali.

In tal senso la suddetta Direttiva ha fornito un mezzo "comune" di integrazione agli imprenditori dell'Unione Europea, ma nel complesso non facilita un approccio condiviso a tale mezzo; la modalità del rinvio agli ordinamenti nazionali tra loro concorrenti riserva agli stessi un ruolo che gli interessati alla fusione sono costretti a tenere in considerazione.

Sebbene la legittimazione dell'istituto e la diffusione di una disciplina omogenea sia dovuta ad un'intensa opera degli organi legislativi dell'UE e della sua Corte di Giustizia è necessario ribadire come non tutti gli Stati membri fossero concordi all'idea di dotarsi di una disciplina comune; tale incertezza perdura tuttora.

La motivazione di ciò va ricercata nel fatto che le operazioni di fusione transfrontaliera mettono a confronto le regole di Stati diversi, promuovendo

meccanismi di competitività volti non solo a consentire agli operatori nazionali una proiezione in contesti più ampi ma anche, più in generale, favorendo l'esercizio del diritto di stabilimento al quale i legislatori nazionali si sono dimostrati restii.

A mio avviso, alla base di questo dissenso, vi è la concezione di alcuni Stati secondo cui l'autorizzare (e quindi legittimare) le fusioni transfrontaliere, facendo venire meno qualsiasi barriera all'entrata o all'uscita degli stati, costituisca una sorta di invito alle aziende ad emigrare in quei paesi che dispongano di un ordinamento societario o fiscale più favorevole. Questo mio pensiero è avvalorato da alcuni fatti realizzatisi: basti pensare alla recente fusione tra Fiat e Chrysler che ha portato la nuova società a scegliere come sede legale l'Olanda, in quanto lo stesso dispone di una normativa societaria più favorevole e del *Loyalty voting mechanism* ed al contestuale nulla osta da parte del legislatore italiano per quanto riguarda l'introduzione del suddetto meccanismo negli statuti delle società quotate.

È bene precisare che specialmente nello spazio europeo la libertà di stabilimento e conseguentemente la possibilità di realizzare le fusioni transfrontaliere hanno quale fine ultimo il consolidamento di un mercato unico; tuttavia, oggigiorno, occorre chiedersi se ed in che limiti si possa ancora parlare di mercato unico senza una adeguata armonizzazione sia fiscale che societaria e soprattutto senza una piena presa di coscienza che il far parte dell'Unione europea significa abbattere qualsivoglia barriera tra gli Stati membri e non dar vita a comportamenti concorrenziali pregiudizievoli.

Nel complesso la disciplina sulle fusioni transfrontaliere appare idonea a regolare la maggior parte degli aspetti di queste complicate operazioni anche se non sembrano essere risolte alcune questioni importanti, quali quelle attinenti alla responsabilità degli amministratori e degli esperti che partecipano al procedimento (per i quali si fa espresso riferimento alla

disciplina codicistica per l'ipotesi di danno da fusione prevista per le operazioni nazionali) e quella attinente ai profili fiscali di dette operazioni.

Un'ulteriore problema potrebbe sorgere qualora si prenda in considerazione il fatto che la società risultante dalla fusione è sottoposta alla disciplina di uno degli Stati in cui le imprese originarie erano situate, e che questa società si limiti ad operare in un solo mercato; in questo contesto, la scelta dell'armonizzazione, analizzata dal punto di vista degli aspetti procedurali, può essere considerata idonea, tuttavia altrettanto non può essere detto qualora si consideri l'effetto delle medesime di promuovere l'accesso al mercato di imprese di dimensione transnazionale in una situazione di concorrenza.

A conclusione di ciò si può osservare come, con riguardo all'ordinamento italiano, l'adozione della disciplina sulle fusioni transfrontaliere ha contribuito a dare un nuovo impulso all'economia del nostro Paese, permettendo a tutte quelle imprese, operanti in settori di nicchia, di abbandonare l'intrinseco localismo che le connotava e di diventare a tutti gli effetti players del mercato unico europeo.

Bibliografia

AIELLO M., CAVALIERE T., CAVANNA M., *Le operazioni societarie straordinarie*, CEDAM, 2011, p.516-526.

AMBROSIANI F., *Società europea e fusione internazionale* in *Le Società* 2002, fasc. 11, p.1351-1356.

AMBROSIANI F., *Società europea e fusione internazionale* in *La società europea*, Milano, 2002, p.64ss.

ARNO' G., FISCHETTI G., *Le fusioni transfrontaliere: disciplina comunitaria e il suo recepimento in Italia e negli stati membri*, 2009.

BALLADORE PALLIERI G., *Diritto internazionale privato*, Milano, 1950, p.134ss.

BALP G., *Recepimento della direttiva UE 2005/56 sulla fusione c.d. cross-border in Germania e conseguenti modificazioni alla legge sulle operazioni di finanza straordinaria (Umwandlungsgesetz)* in *Rivista delle Società* 2007, fasc. 2-3, p.652-654.

BELTRAMI P., *La responsabilità per danni derivanti da fusione*, Torino, 2008, p.189ss.

BENEDETTELLI M. V., RESCIO G., *Il d.lg. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello schema di legge recepito della X Direttiva elaborato per conto del Consiglio Nazionale del notariato e delle massime*

del Consiglio Notarile di Milano) in *Rivista di diritto societario* 2009, fasc. 4, p.742-754.

BENEDETTELLI M. V., *Le OPA transfrontaliere nell'ordinamento Italiano* in *Rivista delle Società* 2011, fasc. 2-3, pag.221ss.

BENEDETTELLI M. V., *La fusione transfrontaliera* in *Fondazione italiana del notariato* 2009.

BENEDETTELLI M. V., *La fusione transfrontaliera* in *Studi e materiali* 2010, fasc. 4, p.1048-1059.

BENEDETTELLI M. V., *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato* in *Rivista societaria* 1997, p.39ss.

BENEDETTELLI M. V., *Sul trasferimento della sede sociale all'estero* in *Rivista società* 2010, fasc.6, p.1251.

BERTOLI P., *Le fusioni transfrontaliere alla luce del recepimento italiano della decima direttiva societaria* in *Rivista di Diritto internazionale privato e processuale* 2010, fasc. 1, p.35.

BIANCHI L., *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, Il Sole 24 Ore, Milano 2002, p.179.

BIGI E., *Fusioni transfrontaliere: adottata una disciplina quadro a livello europeo che faciliterà i merger transfrontalieri tra le società di capitali di diversi Stati membri* in *Società*, 2006, fasc. 1 p.123.

BONFANTE G., CORAPI D., DE ANGELIS L., NAPOLEONI V., RODORF R., SALAFIA V., *Codice Commentato delle società* 2011, III edizione, IPSOA, p.1892ss.

BROGGINI G., *Società ed altri enti* in *La riforma del diritto internazionale privato*, a cura del Comitato regionale notarile lombardo, Milano, 1996, p. 67ss.

BUONO D., GIANNONE A., *Armonizzazione normativa della Ue in tema di fusione transfrontaliera* in *Corriere Tributario* 2008, fasc. 42, p.3437-3441.

BUSANI A., *La fusione transfrontaliera: disciplina applicabile, procedure e adempimenti* in *Norme e Tributi* 2015, fasc. 1, p. 79-90.

BUSANI A., *La fusione Transfrontaliera e internazionale* in *Le Società* 2012, fasc. 6, p.661-674.

BUSANI A., *Lieve “maquillage” per la procedura di fusione transfrontaliera “semplificata”* in *Le Società* 2015, fasc. 4, p.403-406.

BUSANI A., *Ma... internet “semplifica” davvero fusioni e scissioni?* in *Le Società* 2012, fasc. 10, p.1029-1035.

CAGNONI D., GERMANI A., *Spazio a fusioni “intra-Ue”* in *Norme e Tributi* 2015, p.42.

CALAMIA A., *Manuale breve di diritto dell’Unione europea*, Milano, 2014.

CAMPOBASSO G., *Manuale di diritto commerciale* 2015 Utet, p.659-664.

CAMPOBASSO G., PORTALE G. B., ABBADESSA P., *Il nuovo diritto delle società: Liber amicorum Gian Franco Campobasso / diretto da P. Abbadessa, G. B. Portale* Torino: UTET giuridica, 2006-2007, p.367ss.

CAPELLI F., *La direttiva CE n. 2005/56 sulle fusioni societarie transfrontaliere e gli effetti giuridici che essa è in grado di produrre* in *Dir. Comun. e degli scambi internaz.*, 2006, fasc. 3, p. 623.

CARCANO G., BALZARINI P., VENTORUZZO M., *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, II, Milano 2007.

CARDUCCI A. A., *Dall’armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni transfrontaliere* in *Giurisprudenza Commerciale* 2008, fasc. 6, p.1194.

CATERINO, *Il regolamento sulla società europea e la connessa direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori* in *Giurisprudenza Commerciale* 2002, fasc. 1, p.479.

CENDON P., *Commento al codice civile (artt. 2484-2510)*, Giuffrè, 2010, p.779-816.

CONCI P., *Fusioni e scissioni come forme di esercizio del diritto comunitario di stabilimento* in *Rivista di Diritto Tributario* 2006, fasc. 3, p.76-83.

CONFALONIERI M., *Trasformazione, fusione, conferimento, scissione e liquidazione delle società: aspetti civilistici, contabili e fiscali delle operazioni straordinarie*, 2015, Milano: Gruppo 24 ore, pp.99ss.

COSTI R., *Aumenti di capitale, categorie di azioni e assemblee speciali* in *Giurisprudenza Commerciale*, 1990, fasc. 4, p.563-576.

CRESPI S., *Le fusioni transfrontaliere davanti alla Corte di Giustizia: il caso Sevic* in *Rivista di Diritto Internazionale privato e processuale* 2007, fasc. 2, p.345-366.

D'ALESSANDRO F., *Aumenti di capitale, categorie di azioni e assemblee speciali* in *Giurisprudenza Commerciale*, 1990, fasc. 4, p.577-591.

D'ANDREA S., *Nuove regole per le fusioni transfrontaliere* in *Diritto e pratica delle società* 2008, fasc. 13, p.13

D'ANGELO G., SALVADEO S., *Fusioni transfrontaliere: peculiarità degli adempimenti civilistici* in *Bilancio e Reddito d' Impresa* 2010, pag.41ss.

DEMURO I., *Fusioni e scissioni: nuove semplificazioni documentali e pubblicitarie* in *Giurisprudenza Commerciale* 2014, fasc. 2, pag.427ss.

DESOGUS C., PRETO A., *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali* in Contratto ed Impresa. Europa 2006, fasc. 1, p.234-262.

DESSI R., *Le fusioni transfrontaliere* in Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni 2009, fasc. 1-2-3, p.171.

DESSI' R., *Fusione transfrontaliera* in Enciclopedia giuridica Treccani 2009, Roma, p.1-6.

D'IMPERIO R., *La fusione transfrontaliera con società italiana incorporante società comunitaria* in Studi e Materiali 2010, fasc. 4, p.1096-1100.

DI MARCO G., *La proposta di direttiva sulla fusione transfrontaliera: un nuovo strumento di integrazione tra le imprese comunitarie* in Le Società 2004, fasc. 8, p.1047ss.

DISETTI E., *La nuova disciplina europea delle fusioni transfrontaliere* in Diritto e Pratica delle società 2006, fasc. 5, p.40ss.

FANUELE D., MUCCIARELLI F., *Questioni in tema di fusioni transfrontaliere* in Giurisprudenza commerciale 2008, fasc. 4, p.744 ss.

FERRANTE V., *I diritti di "partecipazione" dei lavoratori nel caso di fusione transfrontaliera fra società di capitali. Brevi note al d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108* in Rivista Italiana di diritto del lavoro 2009, fasc. 3, p.357-366.

FERRARA F., CORSI F., *Gli imprenditori e le società*, Quindicesima edizione, Giuffré 2011, p.1000-1002.

FRANCHI, FEROCI, FERRARI, *I quattro Codici e le leggi complementari*, Milano 2015.

FERRI G., *Fusione di società: I* in Enciclopedia giuridica Treccani 2009, Roma, p.1-5.

FOGLIAZZO P., *Imprese attraverso la crisi – Considerazioni sull'alleanza Fiat-Chrysler* in Aggiornamenti sociali 2009, fasc. 11, p.686-695.

FORESTIERI G., *Corporate and investment banking*, Milano 2009.

FRIEDMAN U., *La fusione transfrontaliera con società italiana incorporante società comunitaria* in Studi e Materiali 2010, fasc. 4, p.1101-1108.

GENOVESE A., *La responsabilità per danno nella fusione di società* in Società, Banche e Crisi d'impresa, Liber Amicorum Abbadessa P., Utet 2014, p.1375-1395.

GIANNINO M., *La mobilità delle società nel mercato unico e le fusioni transfrontaliere: dalla decima direttiva CE in materia di diritto societario al caso Sevic*, in Diritto internazionale, 2006.

GURRADO M. E., *Via libera alle fusioni transfrontaliere* in Diritto commerciale internazionale 2006, fasc. 2, p.353ss.

IBBA C., *Il "sistema" della pubblicità d'impresa oggi* in Rivista di Diritto Civile 2005, fasc. 1, p.587ss.

LA MARCA E., *Manuale di diritto commerciale internazionale, a cura di Ugo Patroni Griffi*, 2012, Giuffrè Editore, p.430-438.

LICINI C., *Libertà di stabilimento comunitaria in un caso di fusione transfrontaliera* in Notariato 2006, fasc. 2, p.128-133.

LICINI C., *La libertà di stabilimento delle società* in Studi e Materiali 2010, fasc.4, p.1042-1047.

LIAKOPOULOS D., MANCINI G., *La direttiva n.2005/56/CE e la nuova disciplina comunitaria delle fusioni transfrontaliere di società di capitali* in Rassegna dell'avvocatura di stato 2008, fasc. 3, p.7ss.

LOGELAIN P., *Fusioni transfrontaliere di società: ostacoli e prospettive europee* in Società, 9/1995, pag. 1255.

MAGLIULO F., *Le fusioni delle società*, Milano, IPSOA, 2009.

MANZINI F., *Un parere di esperti da sottoporre ai soci. (Decreto legislativo 30 maggio 2008 n. 108)* in Guida al diritto Il Sole 24Ore 2008, fasc. 30, p.45ss.

MARCHETTI P., *Il nuovo Action Plan europeo in materia societaria e di corporate governance. Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario - una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili* in Rivista delle Società 2013, fasc. 1, p.225

MARCHETTI P., *Le fusioni transfrontaliere del gruppo Fiat-Chrysler* in Rivista delle Società 2014, fasc. 5, p.1124-1181.

MARINO G., *Brevi note sul trasferimento di sede all'estero* in Diritto e Pratica tributaria 1993, fasc. 3, p.1028-1038.

MENTI P., *Attuazione della dir. 2005/56/CE, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali. Parte I. Note introduttive* in Le Nuove leggi civili commentate 2009, fasc. 6, p.1309-1352.

MONTI A., *La legge regolatrice delle società. Trattamento delle società straniere. Sedi secondarie di società straniere in Italia* in Rivista Societaria 1975, p.1268 ss.

MORELLI G., *Elementi di diritto internazionale privato italiano*, Napoli, 1962, p.92.

MULA L., *I soci nelle operazioni straordinarie*, 2014, Giuffrè Editore, Milano.

OLIVIERI G., *Le concentrazioni in Diritto industriale. Proprietà intellettuale e concorrenza*, Torino 2012.

PERNAZZA F., *La mobilità delle società in Europa da "Daily Mail" a "Fiat Chrysler Automobiles"* in *Diritto del Commercio internazionale* 2015, fasc. 2, p.439-479.

PICONE P., *Diritto internazionale privato e comunitario e pluralità dei metodi di coordinamento tra ordinamenti*, CEDAM, 2004, pag. 502 e ss.

POCCI M., *Le fusioni societarie transfrontaliere nel mercato comune in Diritto e Pratica delle società* 2006, fasc. 22, p.6ss.

POSTILLA F. S., *La saga della "Golden Share" tra libertà di movimento di capitali e libertà di stabilimento* in *Giurisprudenza commerciale* 2007, fasc. 3, p.302.

PREITE F., BUSSI CARLO A., *Trattato società di persone*, Tomo II, UTET, 2015, p.2929-2983.

RESCIO G., *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera* In *Rivista di diritto societario* 2007, fasc. 1, p.41-62.

RUOTOLO A., *Fusione transfrontaliera e riduzione del termine per l'opposizione. Quesito n. 30-2010/I* in *Studi e Materiali* 2010, fasc. 2, p.631-633.

RUOTOLO A., *Fusione (e scissione) di società ed ipotesi di non obbligatorietà del deposito dei bilanci degli ultimi tre esercizi ai sensi dell'art. 2501-septies (studio n. 169-2007/I)* in *Studi e Materiali* 2008, fasc. 3, p.1127-1128.

RUSSO L., *Codice Commentato delle società 2010*, I Codici Iperestuali UTET, p.2289ss.

SANTAGATA R., *Diritto commerciale, a cura di Marco Cian*, Volume II, 2014, Giappichelli Editore, p.748-768. (Versione aggiornata alla legge 11 agosto 2014, n.116)

SCIAUDONE F., *Procedure semplificate per le fusioni transfrontaliere* in *Diritto e Pratica delle società* 2008, fasc.12, p.6.

SCIAUDONE R., *Tra società di capitali fusioni senza frontiere* in *Guida al diritto* Il Sole 24Ore 2007, fasc. 3, p.61ss.

SILVESTRO P., *La fusione transfrontaliera in due recenti decisioni tra Italia e Francia e Lussemburgo. Spunti di riflessione de iure condendo* in *Dircomm.it* 2008.

TOLA M., *Trasformazione fusione, scissione* 2014, Bologna, Zanichelli editore, p. 579-620.

VISENTINI G., *Principi di diritto commerciale*, CEDAM, 2006, p.471-476.

RIASSUNTO

Con l'espressione "fusioni transfrontaliere" si fa riferimento all'operazione di cui all'articolo 2501, primo comma, del Codice Civile, realizzata tra una o più società italiane ed una o più società di altro Stato membro dalla quale risulti una società italiana o di altro Stato membro.

In altre parole, le fusioni transfrontaliere sono tutte quelle operazioni di fusione a cui prendono parte società appartenenti a Stati diversi.

Generalmente, con il termine "fusione" si fa riferimento a tutte quelle operazioni di scioglimento societario che non prevedono una vera e propria procedura di liquidazione, nonché di estinzione delle società incorporate o fuse, con conseguente trasferimento dei rispettivi patrimoni all'incorporante o alla nuova società che risulta dalla fusione.

L'operazione di fusione consiste nell'unificazione non solo giuridica ma anche economica dei soggetti che vi prendono parte.

Già dalla fine del XIX secolo si è assistito ad un utilizzo sempre più frequente dell'istituto della fusione; in tutto il mondo sempre più imprese vi hanno fatto ricorso per consolidare il loro vantaggio strategico o aumentare il loro ambito di operatività. A livello globale le fusioni possono essere raggruppate in diverse "ondate", le quali sono avvenute in periodi di tempo differenti e spinte da motivazioni sottostanti economiche a loro volta differenti.

Per spiegare le cause alla base delle "Merger Waves" sono state elaborate a livello accademico varie teorie, tra le quali ne spiccano tre: la *Market driven*, la *Teoria neoclassica* e la *Teoria dei costi di agenzia*.

Fra le ragioni economiche che generalmente sono poste alla base di un'operazione di fusione, possono essere individuate: la volontà dell'impresa di aumentare il proprio grado di efficienza, la propria dimensione ottimale o di estendere la propria attività economica in mercati geografici diversi rispetto a quello di origine ⁽²⁵⁹⁾.

La fusione di società è una tra le modalità di integrazione e cooperazione che meglio consente di razionalizzare la gestione dell'impresa e, al contempo, di migliorare le potenzialità intrinseche che ciascuna società presenta.

Infatti l'impresa è per sua natura portata a sperimentare nuove forme di cooperazione ed integrazione che le consentano di occupare spazi di mercato sempre più significativi.

E' quindi necessario per il raggiungimento di questi obiettivi che le imprese perseguano una crescita dimensionale della società attraverso la creazione di legami di tipo patrimoniale con altri enti, ma è sicuramente un elemento che può agevolare, il fatto che le stesse imprese acquistino quote del capitale di altre imprese (anzi, in alcune circostanze, questa partecipazione risulta un vero e proprio obbligo per rimanere competitivi).

Questo istituto giuridico è stato elaborato per venire incontro alla necessità di individuare un meccanismo che consenta la realizzazione di un continuo miglioramento della competitività delle imprese e dell'accrescimento della loro influenza soprattutto nell'ambito internazionale.

Considerata in tale ottica, l'operazione transfrontaliera assume una funzione catalizzante, cioè permette alle società di raggiungere dimensioni tali da poterle permettere di competere a livello internazionale in tempi

²⁵⁹ Normalmente la dottrina ritiene che i suddetti obiettivi possano essere raggiunti attraverso la fusione in quanto la stessa permetterebbe di sfruttare i benefici derivanti dalle economie di scala, di poter disporre di un maggior bagaglio tecnologico e di *know-how* in grado migliorare l'attività imprenditoriale ovvero di ottenere un miglioramento del management.

sicuramente più brevi rispetto a quelli richiesti da un percorso di crescita ordinario, realizzabile all'interno della società stessa.

Comunque, da un punto di vista economico-aziendale, queste operazioni rientrano nel più vasto fenomeno della concentrazione ed integrazione fra aziende e attività, costituendone, senza dubbio, una forma molto strutturata in grado di produrre effetti economici, sociali e giuridici irreversibili: in linea di principio, una volta che si è provveduto all'iscrizione dell'atto di fusione, non può più essere dichiarata l'invalidità della fusione; l'irreversibilità degli effetti è comunque controbilanciata dal riconoscimento del diritto al risarcimento del danno per tutti quelli che hanno subito un pregiudizio dalla realizzazione dell'operazione.

È opportuno precisare che, per molti anni, vi è stata carenza di una disciplina comune e conseguentemente le normative nazionali hanno, da un lato, contribuito a frapporre degli ostacoli alla realizzazione delle stesse e, dall'altro, difettavano di una disciplina in grado di tutelare tutti gli interessi coinvolti dalla operazione transfrontaliera.

Tra gli ostacoli più ricorrenti vi erano il divieto di porre in essere suddette operazioni o la mancata previsione dell'operazione stessa, la quale, in sede di interpretazione, poteva comportare una inammissibilità o improcedibilità dell'operazione.

Soprattutto per quanto attiene al contesto europeo, questo difetto di coordinazione legislativa impediva la realizzazione di quei principi riconosciuti e fortemente tutelati dalla Comunità Europea (ci riferiamo al principio di libertà di stabilimento e a quello della libera prestazione di servizi), propedeutici alla realizzazione del Mercato Unico europeo.

Tra gli anni settanta e gli anni ottanta si sono registrati innumerevoli tentativi da parte delle istituzioni europee, di dare vita ad una disciplina omogenea delle fusioni transfrontaliere; tali tentativi si sono però dimostrati

fallimentari e questo ha portato ad una battuta di arresto del programma di integrazione europea.

Il tema delle fusioni transfrontaliere è stato riaffrontato con l'adozione della Direttiva del Consiglio 23 Luglio 1990 n° 90/434/CEE, con la quale si è provveduto ad individuare un regime fiscale comune che possa essere applicato anche alle fusioni concernenti società residenti in stati diversi. La suddetta Direttiva è stata attuata in Italia con l'emanazione del D.lgs. 30 Dicembre 1992, n°544.

La volontà di realizzare un progetto comune in materia di fusioni transfrontaliere è tornato a farsi sentire nel 2001 quando la Commissione UE ha deciso dare avvio ai lavori di preparazione di un nuovo testo di proposta. La nuova proposta sulle fusioni transfrontaliere è stata presentata dalla Commissione dell'Unione il 18 Novembre 2003 ed il suo contenuto è risultato essere notevolmente diverso da quello delle proposte che erano state avanzate precedentemente.

Questo è stato possibile in particolar modo sia attraverso una intensa attività della Corte di Giustizia dell'Unione europea, che con le sue pronunce ha contribuito a riconoscere il diritto di stabilimento delle società dichiarando perciò incompatibili con i principi fondamentali del Diritto dell'Unione Europea tutte le misure miranti a limitare la libertà di stabilimento adottate dagli Stati membri, sia attraverso gli interventi legislativi comunitari registrati in materia.

Tra le pronunce più importanti in questa materia si richiama quella relativa al caso *Centros* (²⁶⁰), con la quale la Corte ha affermato che le società sono libere di costituirsi nell'ordinamento che ritengono essere il più favorevole, potendo poi aprire negli altri Stati membri delle filiali o succursali senza

²⁶⁰ Sentenza della Corte di Giustizia 9 Marzo 1999 causa C-212/97.

che la suddetta attività possa dar luogo ad un abuso del loro diritto di stabilimento.

Altrettanto importante è la pronuncia sul caso *Überseering* ⁽²⁶¹⁾, con la quale la Corte ha escluso che lo Stato membro nel quale fosse trasferita la sede amministrativa di una società (validamente costituita in un altro) potesse disconoscere in via generale la capacità giuridica e la capacità di stare in giudizio della società stessa.

Con il caso *Inspire Art* ⁽²⁶²⁾ la Corte ha affermato che una società validamente costituita in uno Stato membro può esercitare interamente o quasi interamente la propria attività di impresa in un altro Stato membro, senza che questo possa imporre alla stessa società l'osservanza di una serie di requisiti minimi relativi al capitale sociale (requisiti che invece non sono applicati nei confronti delle società nazionali).

Infine, con la pronuncia sul caso *Sevic* ⁽²⁶³⁾ la Corte ha risolto un contrasto durato trenta anni, riconoscendo e promuovendo le fusioni tra società con sede in due diversi Stati membri, in quanto diretta espressione di una delle quattro libertà fondamentali sancite dal Trattato CE: la libertà di stabilimento.

La proposta è stata definitivamente approvata dal Parlamento europeo e dal Consiglio dell'UE, in data 26 Ottobre 2005, attraverso l'adozione della Direttiva 2005/56/CE, conosciuta anche come X Direttiva.

Questa Direttiva si è inoltre occupata di prevedere una serie di norme di conflitto, che abbiano come scopo quello di risolvere la questione della legge applicabile alle fusioni transfrontaliere, consentendo in tal modo che alcune questioni possano essere ancora disciplinate dalle leggi nazionali

²⁶¹ Sentenza Corte di Giustizia 5 Novembre 2002 C-208/00 *Überseering BV c. Nordic construction company baumanagement GMBH*.

²⁶² Sentenza Corte di Giustizia 30 Settembre 2003 causa C-167/01.

²⁶³ Sentenza Corte di Giustizia 13 Dicembre 2005 C-411/2003, pubblicata in GUCE, C-36 11 Febbraio 2006.

delle società partecipanti alla fusione o dalla legge nazionale della società risultante dall'operazione.

Analizzando la Direttiva è possibile osservare che la stessa sancisce, quale principio generale, che ciascuna società partecipante alla fusione transfrontaliera sia tenuta ad osservare e ad applicare le disposizioni previste dalla legge dello stato a cui la società è sottoposta, creandosi così una sorta di equiparazione formale tra le fusioni interne e quelle internazionali.

A ciascuna società partecipante alla fusione verranno applicate le relative norme nazionali attinenti al processo decisionale, alla protezione dei creditori delle società partecipanti, degli obbligazionisti e dei possessori di titoli o quote. Invece, per quanto attiene al contenuto minimo del progetto di fusione, alla sua relativa pubblicità, alla relazione dell'organo amministrativo e degli esperti, al controllo sul procedimento decisionale e alla tutela dei diritti dei lavoratori si seguiranno le disposizioni contenute nelle norme armonizzate.

Il recepimento da parte dello Stato Italiano della summenzionata direttiva è avvenuto tramite l'adozione del D.lgs. 108 del 2008, il quale per dare attuazione alla Direttiva ha modificato in modo sostanziale la disciplina codicistica in materia di fusioni.

Il suddetto Decreto si compone di 20 articoli; l'articolo 4 del Decreto, nell'individuare la disciplina applicabile alle fusioni transfrontaliere, prevede che, congiuntamente alle disposizioni del decreto, si applichino le disposizioni del Titolo V, Capo X, sezione II del V libro del Codice Civile. È comunque previsto che la disciplina contenuta nel decreto non si applichi alle fusioni transfrontaliere cui partecipino le società individuate ai sensi dell'art. 43 T.U. "disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" e le società cooperative a mutualità prevalente ex art. 2512 c.c.

Venendo alle novità procedurali introdotte dal Decreto, esse riguardano:

a) gli adempimenti pubblicitari attinenti l'atto di fusione. È stata prevista la possibilità che la pubblicazione di questi atti possa essere eseguita non solo ricorrendo al Registro delle imprese del luogo in cui ha sede tale società, ma anche attraverso l'utilizzo di internet.

b) la previsione di due controlli di legittimità della procedura di fusione, il primo, relativo al perfezionamento e alla legittimità del processo decisionale interno di ogni società partecipante alla fusione, deve essere effettuato dall'autorità nazionale competente in base alla *lex societatis* a cui è soggetta ciascuna delle società interessate; il secondo controllo, riguardante il perfezionamento e la legittimità della realizzazione dell'operazione, deve essere compiuto dalla autorità nazionale competente in base alla *lex societatis* della società che emerge dall'operazione di fusione.

c) il procedimento di fusione semplificata: questo procedimento è disciplinato all'art. 18 del D.lgs. La procedura semplificata utilizzata tutte le volte che si possiede la totalità delle azioni, delle quote o degli altri titoli che conferiscono diritti di voto nell'assemblea della società incorporata; queste disposizioni si applicano inoltre quando la società incorporante disponga di almeno il novanta per cento del capitale sociale della società incorporata. Tratto caratteristico di questa procedura è che non viene richiesta l'approvazione del progetto di fusione da parte dell'assemblea della società incorporata.

d) la partecipazione dei lavoratori al procedimento di fusione: l'articolo 16 della Direttiva 2005/56/CE ha espressamente previsto che nelle operazioni di fusione transfrontaliera debbano essere assolutamente coinvolti i lavoratori delle società partecipanti; tale coinvolgimento può realizzarsi secondo le regole della legislazione applicabile alla società risultante dalla fusione. Per quanto attiene alla disciplina contenuta nel D.lgs. 108/2008,

l'art. 19 contempla dei criteri inerenti alle forme di partecipazione ed al numero medio di lavoratori, prevedendo che, se nei sei mesi antecedenti alla pubblicazione del progetto di fusione almeno una delle società coinvolte abbia un numero di dipendenti superiore alle cinquecento unità (e sia gestita in regime di partecipazione dei lavoratori, la stessa partecipazione nella società italiana risultante dalla fusione transfrontaliera ed il coinvolgimento dei lavoratori nella definizione dei relativi diritti saranno disciplinati in base a procedure, criteri e modalità stabiliti in accordi tra le parti stipulanti i contratti collettivi nazionali di lavoro applicati alla società stessa (art.19 comma I). In mancanza di accordo tra le parti stipulanti, il decreto prevede l'applicazione dell'art. 12 (paragrafi 2,3 e 4) del regolamento 2157/2001 e di determinate disposizioni contenute nel D.lgs. 188/2005.

Sebbene l'istituto della fusione transfrontaliera abbia trovato pieno riconoscimento ed applicazione attraverso l'attuazione della Direttiva 56/2005/CE, è comunque assodato che, già prima dell'emanazione della suddetta Direttiva, l'ordinamento italiano riconosceva la possibilità che ad un'operazione di fusione potessero partecipare, oltre alle società italiane, soggetti giuridici appartenenti a ordinamenti diversi.

Il suddetto *favor* ha trovato espressa conferma nel sistema giuridico italiano con l'introduzione dell'art. 25 Legge 31 Maggio 1995 n° 218 "*Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato*", il cui terzo comma dispone che "i trasferimenti della sede statutaria in altro Stato e le fusioni di enti con sede in Stati diversi hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati".

Quindi, qualora ricorra una fusione tra enti appartenenti a Stati diversi ("fusione extra-comunitaria" o "internazionale") l'art. 25 comma III impone la consultazione ed il rispetto delle disposizioni previste dalla legge di costituzione degli enti (in quanto la fusione è un fenomeno che attiene alla

modifica dello statuto e quindi rientra nell'ambito operativo della legge di costituzione dell'ente).

A norma dell'art. 25 comma III L. 218/95 affinché una fusione transfrontaliera possa realizzarsi è necessario che gli ordinamenti giuridici degli Stati coinvolti contemplino l'istituto della fusione tra società, che tale istituto sia applicabile non solo alla società di diritto nazionale ma anche alle società di diritto straniero coinvolte e che vi sia compatibilità tra le rispettive discipline.

Come esempio di fusione transfrontaliera è stato analizzato il caso Fiat-Chrysler; questa operazione di fusione si è realizzata il 12 Ottobre 2014 con la nascita della Fiat Chrysler Automobiles (conosciuta anche come FCA).

Le società che hanno partecipato a questa operazione sono la Fiat S.p.A, una società per azioni sottostante al diritto italiano, avente sede legale a Torino, e la Fiat Investments N.V., società per azioni di diritto olandese di recente creazione.

La costituzione di questa seconda società è stata prevista con l'obiettivo di gestire più efficacemente la riorganizzazione del Gruppo Fiat, di prendere parte al processo di fusione transfrontaliera con la Chrysler e di agevolare la successiva quotazione del Gruppo sul NYSE.

L'operazione che ha coinvolto Fiat S.p.A. e Chrysler ha assunto la veste giuridica di fusione per incorporazione: la società Fiat S.p.A. è stata fusa per incorporazione nella sua controllata olandese Fiat Investments, interamente posseduta da Fiat S.p.A., la quale una volta che l'operazione è stata perfezionata ha assunto il nome di Fiat Chrysler Automobiles.

Questa operazione costituisce a tutti gli effetti una fusione transfrontaliera ai sensi di quanto previsto dalla Direttiva 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere delle società di capitali, attuata in Olanda dal Titolo 2.7 del Codice Civile Olandese e in Italia dal Decreto Legislativo 108/2008.

Tra i motivi economici che hanno avuto sicuramente un ruolo preponderante ai fini dell'operazione vi rientrano il voler condividere i rispettivi bagagli conoscitivi e di know-how; le abilità tecniche sviluppate dalle due aziende; e l'intenzione di produrre auto con un elevato numero di componenti comuni.

Il raggiungimento di questi obiettivi intende promuovere la generazione di tutta una serie di benefici derivanti dallo sfruttamento di economie di scala, dalla riduzione del time to market, e dalla razionalizzazione dei costi di sviluppo.