

Corso di laurea in Strategic Management

Cattedra in Diritto Societario

“La fusione Boeing-McDonnell Douglas:
un’analisi critica delle conseguenze aziendali e
gestionali di un’operazione straordinaria”

Prof. Andrea Palazzolo

RELATORE

Prof. Alessio Di Amato

CORRELATORE

Chiara De Luca (783981)

CANDIDATO

Anno Accademico 2024/2025

*« Soit dit en passant, le succès est une chose bien hideuse.
Sa fausse ressemblance avec le mérite
trompe les hommes. »*

— Victor Hugo, Les Misérables

Sommario

Introduzione	4
Capitolo I	6
Operazioni straordinarie e dinamiche di crescita aziendale: il caso della fusione societaria	6
1.1 Le operazioni straordinarie nel diritto societario.....	6
1.2 La fusione societaria: definizione, tipologie e finalità strategiche	11
1.3 Il procedimento di fusione: fasi e adempimenti normativi	16
Capitolo II.....	21
Il caso Boeing-McDonnell Douglas	22
2.1 Contesto storico e strategico delle due aziende pre-fusione.....	22
2.2 La fusione Boeing–McDonnell Douglas: procedura e approvazioni.....	28
2.3 Conseguenze aziendali e gestionali post-fusione.....	33
2.4 La crisi del Boeing 737 Max: analisi delle cause e responsabilità interne	37
2.5 Ripercussioni internazionali: impatti regolatori e percezione del mercato	41
2.5.1. Interventi regolatori internazionali	41
2.6 Strategie di risoluzione: gestione della crisi e ripristino della fiducia globale	49
2.7 Crisi globale e nuove sfide per Boeing tra dazi USA-Cina e tensioni internazionali	54
Capitolo III.....	58
Lezioni operative dal caso Boeing-McDonnell Douglas	59
3.1 Gli errori nella gestione della fusione e i loro effetti sulla governance.....	59
3.2 Gli errori nella gestione della fusione e i loro effetti sulla governance.....	62
3.3 Come evitare criticità simili: strategie di integrazione e gestione del rischio.	66
Conclusioni.....	71
Bibliografia.....	72

Introduzione

Le operazioni straordinarie rappresentano strumenti fondamentali nella gestione strategica delle imprese, poiché permettono di affrontare mutamenti strutturali, afferrare opportunità di crescita, riorganizzare le attività o superare momenti di crisi. Tra queste, la fusione societaria assume particolare importanza, in quanto comporta effetti diretti sull'identità giuridica, sulla governance e sulla struttura economica delle società coinvolte. In un contesto globale sempre più competitivo e interconnesso, le fusioni assumono un peso crescente, sia per le imprese protagoniste sia per i numerosi attori coinvolti, pubblici e privati.

La presente tesi analizza in modo critico il caso della fusione tra Boeing e McDonnell Douglas, avvenuta nel 1997. Si tratta di un'operazione di rilievo strategico che ha modificato profondamente gli equilibri del settore aerospaziale, generando nel tempo impatti significativi sul piano organizzativo, industriale e reputazionale. Il caso è stato scelto come oggetto di studio in quanto emblematico di come una fusione, apparentemente orientata al rafforzamento competitivo, possa invece produrre conseguenze complesse e talvolta controverse nel medio-lungo termine.

Nella prima parte del lavoro verranno presentati i principali riferimenti normativi e concettuali legati alle operazioni straordinarie, con attenzione alla disciplina italiana e al percorso di razionalizzazione introdotto dalla riforma societaria del 2003. Si analizzeranno le finalità, le tipologie e le fasi che caratterizzano una fusione, evidenziando le tutele previste per soci, creditori e stakeholder.

Successivamente, la tesi si concentrerà sul caso Boeing–McDonnell Douglas, ricostruendo il contesto competitivo precedente alla fusione, la procedura seguita, e le principali decisioni prese dalle autorità regolatorie. Sarà analizzato in particolare il diverso atteggiamento mostrato dalle autorità statunitensi, più permissive e favorevoli all'operazione, rispetto alla posizione della Commissione Europea, che ha invece richiesto l'adozione di specifiche condizioni per evitare il rischio di squilibri concorrenziali nel settore aeronautico.

Il lavoro approfondirà poi le trasformazioni interne generate dalla fusione, mettendo in luce come il progressivo spostamento della cultura aziendale verso logiche strettamente finanziarie abbia inciso negativamente sull'assetto tecnico-produttivo e sulla qualità dei processi decisionali. Tali cambiamenti, secondo numerose analisi, hanno avuto un ruolo determinante nella crisi esplosa anni dopo con il caso del Boeing 737 Max.

Verrà preso in esame anche un tema di forte attualità: le crescenti tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina, che hanno coinvolto in modo diretto il settore aerospaziale. In particolare, verrà anticipata l'analisi dei dazi imposti e delle barriere che stanno influenzando le prospettive di mercato per un'azienda come Boeing, già provata da crisi interne e trasformazioni complesse.

Per concludere, il terzo capitolo sarà dedicato a un'analisi critica sugli effetti di lungo termine della fusione, con particolare riguardo alle conseguenze gestionali e reputazionali, al fine di individuare alcune lezioni utili per la gestione delle operazioni straordinarie nel contesto odierno.

Attraverso questo percorso, la tesi intende offrire una riflessione completa sul significato e sulle implicazioni delle fusioni societarie, andando oltre la dimensione strettamente giuridica per includere gli effetti strategici, gestionali e geopolitici di operazioni che, oggi più che mai, richiedono visione, responsabilità e un attento bilanciamento tra interessi economici e sostenibilità a lungo termine.

Capitolo I

Operazioni straordinarie e dinamiche di crescita aziendale: il caso della fusione societaria

1.1 Le operazioni straordinarie nel diritto societario

Nel corso del ciclo di vita di un'impresa, può emergere la necessità di effettuare scelte strutturali e strategiche che vadano oltre la normale gestione quotidiana, comportando trasformazioni rilevanti nell'assetto giuridico, economico e organizzativo della società.

Queste scelte sono conosciute come “operazioni straordinarie”, e rappresentano strumenti fondamentali per le imprese che intendono adattarsi alle mutevoli condizioni del mercato, espandersi, semplificare la propria struttura o affrontare momenti di crisi.

Nel diritto societario italiano non è presente una definizione univoca e codificata del concetto di operazione straordinaria; infatti, la nozione di operazioni straordinarie risulta come empirica, piuttosto che teorica. Si tratta, cioè, di un concetto che nasce dall'osservazione della pratica della realtà aziendale, più che da una costruzione astratta o da una classificazione sistematica.

I tentativi di inquadrare queste operazioni all'interno di categorie teoriche rigide – come, ad esempio, la discontinuità nella gestione o la modificazione dello statuto – si sono rivelati poco efficaci, perché non riescono a cogliere la varietà e la complessità dei casi concreti. In altre parole, cercare di dare una definizione tecnica univoca rischia di essere inutile o addirittura fuorviante: le operazioni straordinarie si comprendono meglio guardando alla realtà pratica, ai contesti in cui vengono utilizzate, ed alle finalità che perseguono. Si può infatti ritenere che il concetto di operazioni straordinarie nel nostro ordinamento risulti a geometria variabile, dal

momento che, in base alla concezione dell'interprete, questa si amplia o si restringe, prevedendo figure che spesso si fa fatica a qualificare come tali.¹

Quasi tutte le operazioni straordinarie, oggi disciplinate dal legislatore, nascono storicamente come strumenti di semplificazione rispetto a processi societari che, in passato, richiedevano una serie di atti distinti. In assenza di una disciplina specifica, il raggiungimento di determinati obiettivi societari implicava la realizzazione di più operazioni giuridicamente autonome, ciascuna soggetta a requisiti formali e sostanziali, e frequentemente gravata da oneri fiscali. Tale frammentazione comportava non solo un aumento dei tempi e dei costi, ma anche un'esposizione maggiore al rischio di errori o contestazioni.

La normativa ha quindi introdotto istituti specifici, come la fusione o la scissione, che permettono di concentrare in un'unica operazione strutturata ciò che prima richiedeva, come abbiamo detto, più passaggi successivi. Questo processo di razionalizzazione ha consentito di ridurre i costi di transazione, garantire una maggiore certezza del diritto e favorire l'efficienza operativa, rispondendo così ad esigenze sempre più pressanti di flessibilità e rapidità nei processi di ristrutturazione aziendale.

Pur tuttavia, l'espressione "operazione straordinaria" è stata elaborata dalla dottrina aziendalistica² per indicare quelle operazioni realizzate al di fuori della gestione ordinaria della società. Tali operazioni si caratterizzano per essere atipiche, cioè non riconducibili all'ordinaria attività d'impresa.

Alla base della distinzione tra operazioni straordinarie e attività ordinaria risiede il concetto di "normalità gestionale", spesso utilizzato come parametro di riferimento sia in ambito giuridico che economico-aziendale.³

¹ E. Pieroni, *Abuso del diritto ed operazioni straordinarie*, Tesi di laurea magistrale, Università LUISS Guido Carli, A.A. 2023/2024.

² L. Potito, *Le operazioni straordinarie nell'economia d'impresa*, 2020.; G. Buffelli, S. Rossi, M. Sirtoli, *Le operazioni di gestione straordinaria*, 2020

³ A. Coletta, *Le operazioni straordinarie di trasformazione, fusione e scissione*, Tesi di laurea magistrale, Università degli Studi del Molise, 2021

In assenza di una definizione normativa univoca e tassativa, il concetto di straordinarietà viene frequentemente delineato in negativo, come ciò che eccede l'attività gestionale ricorrente e tipica dell'impresa⁴.

In ottica economica, le attività ordinarie sono quelle che si manifestano con regolarità e costituiscono la naturale prosecuzione del core business aziendale, comprendendo operazioni amministrative ricorrenti come la fabbricazione, la distribuzione, la vendita di beni o servizi e la gestione delle risorse aziendali in funzione della continuità operativa. Le operazioni straordinarie al contrario sono caratterizzate da un elevato grado di eccezionalità e da un impatto rilevante, sia sul piano patrimoniale che organizzativo; difatti esse rappresentano momenti di discontinuità nella vita dell'impresa, spesso associati a cambiamenti nella strategia, nella struttura o nei rapporti con gli stakeholder⁵.

Tra le loro caratteristiche troviamo anche la mancanza del carattere della ripetibilità, peculiarità che le differenzia da altre operazioni non frequenti come le operazioni di variazione del capitale sociale, le quali hanno comunque un forte impatto e risultano relativamente complesse, ma possono essere ripetibili, nel senso che possono essere eseguite più volte nel tempo, anche a breve intervallo l'una dall'altra, in funzione delle mutevoli esigenze finanziarie o strategiche dell'impresa, senza necessariamente comportare una rottura nella continuità gestionale.

Le operazioni straordinarie, al contrario, si caratterizzano per il loro carattere eccezionale e per la profonda incidenza sull'assetto giuridico, patrimoniale e organizzativo della società, rendendole inconciliabili con una frequente reiterazione. Esse rispondono, infatti, a situazioni specifiche e non ricorrenti (quali ristrutturazioni, crisi, fusioni strategiche o riconfigurazioni strutturali) e, per loro natura, producono effetti duraturi che mutano stabilmente l'identità e la configurazione dell'impresa.

⁴ M. Conte, *L'impatto del Covid-19 nelle operazioni di M&A in Italia*, Tesi di Laurea Magistrale, Università Ca' Foscari Venezia, A.A. 2022/2023.

⁵ I. Simeone, *Profili fiscali delle operazioni straordinarie*, Tesi di laurea magistrale, Università degli Studi Roma Tre, 2017.

Un aspetto, dunque, che ricorre trasversalmente nella riflessione dottrinale sulle operazioni straordinarie è il loro ruolo come strumenti di riorganizzazione aziendale. A prescindere dalla specifica tipologia e/o natura giuridica, ciò che accomuna queste operazioni è la loro capacità di incidere in modo significativo sull'assetto complessivo dell'impresa, sia sotto il profilo patrimoniale che organizzativo e strategico⁶. In quest'ottica, tali operazioni assumono il ruolo di strumenti di adeguamento e adattamento, mediante i quali l'impresa si ristrutturata per rispondere a mutate condizioni di mercato, trasformazioni regolatorie o nuovi obiettivi aziendali.⁷

In quest'ottica appare utile concludere questa prima riflessione fornendo una panoramica delle principali operazioni straordinarie che, pur nella loro eterogeneità vengono ricondotte a questo ambito dalla dottrina e dalla prassi. Tali operazioni possono essere distinte anche sulla base di una duplice logica fondata sulla tipologia di una struttura giuridica e sulla funzione economica. Ne consegue che si distingue tra operazioni straordinarie *c.d. negoziali* e operazioni straordinarie *c.d. corporative*.

Tra le operazioni straordinarie negoziali rientrano le cessioni o le acquisizioni aventi ad oggetto aziende o rami d'azienda, e gli affitti d'azienda o di rami aziendali. Queste si realizzano attraverso contratti stipulati tra due o più controparti che presuppongono un trasferimento di beni o rapporti giuridici tra soggetti distinti, e rappresentano strumenti di natura contrattuale, regolati dunque prevalentemente dalle norme del Codice civile in materia di obbligazioni e contratti, in particolare dagli articoli 2555 e seguenti.⁸

Caratteristica peculiare delle operazioni negoziali è che, nella gestione ordinaria delle società di capitali, esse rientrano nelle competenze gestorie degli amministratori, i quali possono deliberarle senza il preventivo intervento assembleare, salvo diversa previsione statutaria.

⁶ A. Nigro, *Profili generali delle operazioni straordinarie nel diritto societario*, 2021

⁷ Ibidem

⁸ Codice civile, Libro V, Titolo V – *Dell'azienda*, artt. 2555 ss.

Di natura diversa sono, invece, le operazioni straordinarie corporative, che producono effetti strutturali sull'organizzazione societaria, e che richiedono l'intervento deliberativo dell'assemblea dei soci. Tali operazioni comprendono, in via principale, la trasformazione, la fusione e la scissione, disciplinate rispettivamente dagli articoli 2498, 2501 e 2506 del Codice civile. A queste poi si aggiungono le operazioni di aumento o riduzione del capitale sociale, l'emissione di strumenti finanziari partecipativi, obbligazioni convertibili o altri titoli di debito. Malgrado, dunque, nel nostro ordinamento non vi sia, come abbiamo precedentemente specificato, una definizione legislativa di operazioni straordinarie, queste ricoprono un ruolo strategico notevole nel nostro panorama economico⁹. Tale rilevanza è confermata altresì dalla frequente applicazione di queste operazioni nella prassi operativa e giurisprudenziale.

È opportuno infine sottolineare che le operazioni straordinarie non rispondono esclusivamente a esigenze di tipo strutturale, ma assumono anche una funzione strategica, soprattutto nei contesti di crisi o di ridefinizione del modello di business. In un contesto competitivo e globalizzato, queste operazioni permettono di conseguire economie di scala, accedere a nuove risorse, integrare know-how tecnologico, oppure rimuovere inefficienze strutturali. L'approccio economico aziendale, pertanto, sottolinea come l'eccezionalità non sia unicamente una questione di frequenza o di forma giuridica, ma anche di impatto trasformativo, in grado di alterare in modo significativo le prospettive future dell'impresa in termini di profittabilità, posizionamento e sostenibilità.

In tali contesti, strumenti come fusioni, scissioni, trasformazioni o conferimenti possono costituire un'alternativa concreta alla liquidazione, permettendo la continuità aziendale o la riorganizzazione funzionale dell'impresa.¹⁰ L'esempio della fusione (storicamente nata come

⁹ A. Nigro, *Diritto delle operazioni straordinarie*, 2022

¹⁰ G. Ferri Jr., *Manuale delle operazioni straordinarie*, Giuffrè Francis Lefebvre, 2021,

“scioglimento senza liquidazione”, come ancora si legge nella direttiva UE 2017/1132)¹¹ è significativo.¹²

1.2 La fusione societaria: definizione, tipologie e finalità strategiche

Ma perché “scioglimento senza liquidazione”? Uno degli aspetti centrali che qualificano la fusione dal punto di vista giuridico è il concetto di scioglimento senza liquidazione, come anticipato nel paragrafo precedente.

Secondo la Direttiva (UE) 2017/1132, recepita anche dalla prassi nazionale, la fusione è caratterizzata dallo scioglimento delle società partecipanti senza che si renda necessario il procedimento di liquidazione. Tale principio, quindi, consente alle società coinvolte di cessare la propria esistenza giuridica senza dover alienare il proprio patrimonio, evitando così la disgregazione dell'azienda.¹³

La fusione rappresenta senza dubbio una delle operazioni straordinarie più rilevanti nel nostro ordinamento., tanto per la sua complessità giuridica quanto per il suo impatto strategico ed organizzativo. Essa, infatti, rappresenta un momento cruciale per la vita di una società, in quanto incide profondamente sulla struttura patrimoniale, sull'identità giuridica e sulla governance societaria. La normativa di riferimento è contenuta nel Codice civile, agli articoli 2501 e seguenti, che ne definiscono le modalità, i presupposti, gli adempimenti formali e gli effetti.

In effetti, Il Codice civile non fornisce una definizione di fusione, ma chiarisce, all'art 2501 comma 1, che *“la fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre”*.

¹¹ Direttiva (UE) 2017/1132, art. 119; V. Di Brino, *Le operazioni straordinarie nelle scelte strategiche dell'impresa*, FrancoAngeli, Milano, 2018.

¹² Giuseppe Di Gaspare, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, in «Rivista di Diritto Societario», 2021

¹³ Direttiva (UE) 2017/1132, art. 119

Dunque, in via generale, si può ritenere che la fusione possa essere definita come «il procedimento mediante il quale due o più società si uniscono, con l'effetto di costituire una nuova entità giuridica oppure di assorbirsi all'interno di una società già esistente»¹⁴; Essa, infatti, rappresenta lo strumento giuridico principale attraverso cui, nel nostro ordinamento, si realizzano operazioni di concentrazione tra imprese, acquisizioni e riorganizzazioni societarie. Si tratta della forma che consente il più elevato grado di integrazione tra le società coinvolte, in quanto unifica in modo stabile non solo il patrimonio, ma anche struttura organizzativa, governance e obiettivi strategici delle imprese partecipanti. Questo effetto, contemplato dall'articolo 2504-bis del Codice civile, comporta una vera e propria successione universale in tutti i rapporti giuridici delle società fuse, inclusi contratti, crediti e debiti, rapporti di lavoro e procedimenti giudiziari in corso.¹⁵

Secondo la dottrina, il meccanismo in questione non richiede un nuovo accordo per i singoli contratti, bensì opera automaticamente, all'atto dell'iscrizione dell'atto di fusione nel Registro delle Imprese.¹⁶ Il fenomeno, infatti, non va inteso come una somma di patrimoni, ma come una fusione continuativa, sia dal punto di vista economico che da quello legale.

Tutto ciò avviene nel rispetto del principio della continuità patrimoniale, che garantisce quindi come abbiamo detto non solo la prosecuzione dell'attività economica già in essere, ma anche la stabilità dei rapporti giuridici instaurati con i terzi delle società coinvolte.

Tale stabilità, assicurata dal principio della continuità patrimoniale, si estende espressamente anche ai rapporti di lavoro in corso al momento della fusione. Ai sensi dell'art. 2112 del Codice civile, infatti, in caso di trasferimento d'azienda (categoria entro cui la fusione rientra secondo l'interpretazione consolidata della dottrina e della giurisprudenza) il rapporto di lavoro

¹⁴ G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, vol. II, UTET, Torino, 2022.

¹⁵ Codice Civile, art. 2504-bis, comma 1.

¹⁶ Tesi di laurea magistrale, *Il progetto di fusione. Profili operativi e criticità giuridiche*, LUISS Guido Carli, Roma, A.A. 2020/2021.

prosegue automaticamente con il soggetto successore, senza soluzione di continuità e con la conservazione integrale di tutti i diritti, obblighi e condizioni maturati in capo al lavoratore.

La norma ha la funzione di assicurare la tutela della posizione contrattuale del prestatore di lavoro, evitando che l'operazione straordinaria possa costituire una causa di estinzione o modifica unilaterale del rapporto.

La giurisprudenza della Corte di cassazione ha più volte affermato che il trasferimento dei rapporti di lavoro nell'ambito della fusione societaria non richiede il consenso del lavoratore, trattandosi di un effetto legale necessario derivante dall'operazione, e che la fusione non può costituire di per sé giustificato motivo di licenziamento, salvo sussistano concrete ragioni organizzative e produttive.

In tal senso, il principio di continuità giuridica si salda con la ratio di tutela del lavoratore, rafforzando la funzione della fusione non solo come strumento di razionalizzazione e riorganizzazione, ma anche come veicolo di stabilità occupazionale e prosecuzione delle relazioni sociali e produttive già in essere.

La dottrina più autorevole, basandosi anche sulla prassi contabile italiana (OIC 4), sottolinea come la fusione non comporti un trasferimento in senso stretto del patrimonio, bensì si tratta di un'operazione che, pur determinando la cessazione della personalità giuridica delle società interessate, conserva l'identità economica e funzionale dell'impresa, scongiurando interruzioni nella gestione e garantendo la continuità dei rapporti contrattuali e operativi già in essere.¹⁷

Si pensi anche al caso della crisi d'impresa, in cui la fusione può configurarsi come uno strumento di continuità, alternativo alla liquidazione o alla disgregazione dell'attività.

La fusione poi non è soltanto un istituto tecnico-giuridico, ma rappresenta un vero e proprio strumento di politica aziendale, con cui le aziende possono perseguire una pluralità di obiettivi strategici.

¹⁷ M. Di Paolo, *Fusione aziendale: aspetti giuridici e fiscali. Il caso Luxottica*, Tesi di laurea magistrale, LUISS Guido Carli, Roma, 2020.

Tale effetto, infatti, ha importanti conseguenze anche sul piano operativo, in quanto permette di salvaguardare il valore economico dell'azienda, evitando l'interruzione dell'attività e il rischio di dispersione delle risorse.¹⁸

In primis, le fusioni rispondono alla necessità di realizzare processi di crescita esterna, funzionali al rafforzamento della posizione competitiva, all'ampliamento del portafoglio prodotti o servizi, all'accesso a nuovi mercati geografici e alla conquista di nuove quote di mercato.¹⁹

Una seconda motivazione ricorrente è legata al perseguimento di sinergie operative, sia in termini di riduzione dei costi che di incremento dei ricavi. Le economie di scala e di scopo rappresentano spesso uno degli obiettivi più esplicitamente dichiarati nei progetti di fusione: accorpare funzioni ridondanti, ottimizzare la supply chain, integrare risorse complementari e ridurre le duplicazioni permette di generare efficienze significative.²⁰

È per questo, dunque, che “nel sistema economico moderno, caratterizzato dalla globalizzazione e da una competizione sempre più elevata, si assiste alla nascita di organismi aziendali complessi capaci di attuare processi produttivi sempre maggiori in modo da adeguarsi all'attuale competitività”²¹

A livello fiscale, alcune fusioni vengono realizzate anche per compensare perdite, utilizzare crediti d'imposta o ristrutturare passività patrimoniali in modo più efficiente, anche se, però, che l'obiettivo fiscale non può costituire l'unico fondamento dell'operazione.

Infine, come riportato in più casi giurisprudenziali, una fusione può essere adottata anche nel contesto di un piano di risanamento, al fine di ricapitalizzare una società indebolita attraverso

¹⁸ Codice Civile, art. 2504-bis.

¹⁹ V. Di Brino, *Le operazioni straordinarie nelle scelte strategiche dell'impresa*, FrancoAngeli, Milano, 2018.

²⁰ M. Di Paolo, *Fusione aziendale: aspetti giuridici e fiscali. Il caso Luxottica*, Tesi di laurea magistrale, LUISS Guido Carli, Roma, 2020

²¹ F. Reali (a cura di), *Alcune problematiche di ragioneria internazionale, bilanci consolidati e operazioni di fusione*, Cedam, Padova, 2000.

l'integrazione con una più solida. In questa prospettiva, la fusione ha una valenza "rigenerativa" in grado di assicurare la prosecuzione dell'attività e la tutela dell'occupazione.²²

La normativa civilistica quindi si limita ad indicare le diverse tipologie di fusione con le quali essa si può realizzare, che rispondono a esigenze operative e strategiche eterogenee, ma condividono la medesima finalità:

- Fusione per unione (fusione pura), in cui le società coinvolte nell'operazione si "estinguono" e danno vita ad una nuova entità giuridica: i soci delle società partecipanti ricevono azioni o quote della nuova entità, secondo il rapporto di cambio tra nuove e vecchie azioni o quote, a fronte dell'annullamento delle azioni o quote della partecipazione nelle stesse.²³ Nella nuova società confluiscono tutti gli asset e i debiti delle società fuse, insieme alle rispettive compagini sociali. È meno frequente e viene attuata quando c'è una sostanziale parità tra le società partecipanti sul piano economico-tecnico e si vuole dare rilevanza a tale uguaglianza.
- Fusione per incorporazione, si verifica quando una società (l'incorporata) cessa di esistere e viene assorbita da un'altra (l'incorporante), che ne rileva il patrimonio. A seguito dell'operazione, l'incorporante aumenta il capitale, assegnando nuove azioni o quote ai soci della società incorporata, in base a un rapporto di cambio stabilito, mentre le quote originarie dell'incorporata vengono annullate. I soci di quest'ultima entrano quindi a far parte della compagine sociale dell'incorporante, che continua ad operare integrando nel proprio il patrimonio della società assorbita. Questa forma di fusione è la più usata, essendo più facile da attuare e meno gravosa dal punto di vista operativo. Riguardo ai risultati economici, nella fusione per incorporazione non nasce un nuovo

²² Tesi di laurea magistrale, *La formazione del personale nei processi di fusione*, LUISS Guido Carli, Roma, A.A. 2020/2021.

²³ OIC 4, *Documento Interpretativo – Operazioni Straordinarie (Fusione e Scissione)*, Organismo Italiano di Contabilità, 2015.

complesso aziendale separato, ma si consolida quello dell'incorporante, arricchito dal patrimonio derivante dalla o dalle società incorporate.

All'interno di questa categoria, si possono distinguere ulteriori sottocategorie in base al rapporto di partecipazione tra le società coinvolte. Tra queste si evidenziano: la fusione per incorporazione di una società controllata al 100%, la fusione per incorporazione di una società partecipata almeno al 90%, la fusione inversa (in cui la controllata incorpora la controllante) e la fusione per incorporazione con indebitamento (LBO).

Infine, in base alla natura giuridica delle società partecipanti, si differenziano:

- La fusione omogenea, tra società della stessa tipologia (es. due S.p.a. o due S.n.c.),
- La fusione eterogenea progressiva, tra una società di persone e una società di capitali, e l'ente risultante assume la forma giuridica della società di capitali.
- La fusione eterogenea regressiva, che avviene sempre tra una società di capitali e una di persone, ma in questo caso l'ente che ne risulta assume la forma giuridica della società di persone.²⁴

1.3 Il procedimento di fusione: fasi e adempimenti normativi

Quando due o più società decidono di fondersi, non si tratta semplicemente di una decisione volontaria, ma di un percorso regolato da una sequenza di passaggi procedurali ben precisi e definiti.

L'intero processo è pensato per assicurare trasparenza, tutela dei creditori ed armonia tra gli interessi dei soci.

²⁴M. Conte, *L'impatto del Covid-19 nelle operazioni di M&A in Italia*, Tesi di Laurea Magistrale, Università Ca' Foscari Venezia, A.A. 2022/2023.

Il legislatore, valutando l'importante effetto di tale operazione sugli assetti patrimoniali e sull'identità giuridica delle società coinvolte, ha previsto una normativa dettagliata, delineata negli articoli 2501 e successivi del Codice civile.

Segue, dunque, una panoramica delle principali fasi che caratterizzano il procedimento di fusione, così come stabilito dalla normativa civilistica attualmente in vigore. Il procedimento di fusione prende avvio con la manifestazione di volontà delle società coinvolte, che si formalizza attraverso la redazione del progetto di fusione, ossia il documento che costituisce il fulcro dell'intera operazione. In concreto, il progetto di fusione è come se fosse "l'architettura dell'operazione", che stabilisce gli elementi legali, patrimoniali e strategici dell'integrazione futura. Non è soltanto una formalità, bensì un documento tecnico che riassume gli accordi presi e rende legalmente valida l'intenzione di unire le società coinvolte.

Predisposto dagli organi amministrativi delle società coinvolte, il progetto deve includere, in base all'art 2501-ter del Codice civile, una serie di elementi essenziali: tra questi, l'indicazione della forma giuridica, della denominazione e della sede delle società interessate e della società risultante, il rapporto di cambio tra le azioni o quote, le modalità di assegnazione dei nuovi titoli ai soci e la data dalla quale tali titoli avranno diritto alla partecipazione agli utili.²⁵

Il progetto deve inoltre dettagliare eventuali diritti speciali riservati a determinate categorie di soci o possessori di strumenti finanziari e il trattamento previsto per gli amministratori delle società partecipanti.

Steso congiuntamente dagli organi amministrativi, infine, il progetto funge pure da strumento di coordinamento operativo, valido per prevedere possibili problemi e definire sin da subito le direttive della futura unione. Questo punto è molto importante, e verrà approfondito successivamente.

²⁵ Codice Civile, art. 2501-ter

Una volta redatto, il progetto di fusione deve essere depositato presso il Registro delle Imprese nella località in cui le società coinvolte hanno la sede legale, con un preavviso di almeno trenta giorni rispetto alla data stabilita per la decisione assembleare sulla fusione, come indica l'art 2501-ter comma 4, c.c.²⁶. Questo passaggio ha un'importante funzione pubblicitaria: permette a soci, creditori e soggetti terzi interessati di prendere visione dell'operazione proposta, potendo, se necessario, esercitare i diritti previsti dalla legge, quali l'opposizione o la richiesta di garanzie extra.

In alternativa al deposito, il progetto può essere reso pubblico sul sito web della società, con una soluzione introdotta per snellire gli obblighi documentali e agevolare l'accesso digitale alla documentazione societaria.²⁷ Inoltre il termine dei trenta giorni può essere accorciato solamente con il consenso unanime dei soci, proprio perché la norma serve a tutelare il loro diritto all'informazione. È quindi una garanzia, a cui si può rinunciare liberamente solo da chi ne trae beneficio.²⁸ A questo punto, il percorso continua con la preparazione di due documenti cardine: la relazione dell'organo amministrativo e quella degli esperti indipendenti.

La prima, prevista dall'art 2501-quinquies c.c., serve a illustrare e motivare, sotto l'aspetto economico e legale, il contenuto del piano di fusione, con un focus sul rapporto di cambio tra le azioni o quote. In essa vanno specificati i criteri usati per definire tale rapporto, gli obiettivi gestionali dell'operazione, le modalità operative e gli eventuali problemi di valutazione riscontrati.

La relazione degli esperti, regolata dall'art 2501-sexies c.c., ha invece il compito di verificare la correttezza del rapporto di cambio proposto, attraverso una valutazione indipendente dei patrimoni e delle prospettive economiche delle società coinvolte. Gli esperti nominati secondo

²⁶ Codice civile, art. 2501-ter, comma 4; G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, Vol. II, UTET, Torino, 2022.

²⁷ A. Coletta, *Le operazioni straordinarie di trasformazione, fusione e scissione*, Tesi di laurea magistrale, Università degli Studi del Molise, 2021.

²⁸ M. Di Paolo, *La fusione aziendale: aspetti giuridici e fiscali. Il caso EssilorLuxottica*, Tesi di laurea magistrale, Università Politecnica delle Marche, 2019.

le modalità indicate dagli artt. 2409-bis c.c. e successivi, devono esplicitare i metodi utilizzati per la stima e motivare la scelta dei criteri, offrendo così un importante strumento di protezione per i soci, in particolar modo quelli di minoranza.²⁹ Un momento particolarmente delicato dell'iter di fusione è rappresentato dalla tutela dei creditori, disciplinata dall'art. 2503 c.c. La legge prevede infatti un termine di sessanta giorni dalla data dell'ultima iscrizione del progetto di fusione nel Registro delle Imprese entro il quale i creditori precedenti, che non siano stati soddisfatti o adeguatamente garantiti, possono formulare opposizione all'operazione.³⁰ Questa previsione ha lo scopo di evitare che la fusione pregiudichi la posizione dei soggetti terzi che vantano diritti verso le società coinvolte. Se non vengono presentate opposizioni entro il termine, o se le eventuali opposizioni sono risolte, è possibile procedere alla stipula dell'atto di fusione, che deve essere redatto per atto pubblico a cura di un notaio e iscritto presso il Registro delle Imprese. Da tale iscrizione decorre l'efficacia costitutiva dell'operazione, che comporta l'estinzione delle società fuse e la prosecuzione o nascita del nuovo soggetto giuridico risultante.³¹

Gli effetti giuridici della fusione decorrono, ai sensi dell'art 2504-bis c.c., proprio dalla data di questa ultima iscrizione dell'atto, e sarà da quel momento che la società risultante dalla fusione subentra automaticamente nei rapporti giuridici attivi e passivi delle società partecipanti, con effetto di successione universale.

Le società aggregate si estinguono, senza transitare per la fase di liquidazione, in linea con il principio di scioglimento senza liquidazione accennato già evidenziato nei paragrafi precedenti. Questo effetto genera un notevole risparmio di tempo e costi, e garantisce la continuità operativa del soggetto risultante.

²⁹ Codice civile, artt. 2502 e 2505.

³⁰ Codice civile, art. 2503, "Opposizione dei creditori".

³¹ Codice civile, art. 2503; M. Cian, *Diritto commerciale*, Giappichelli, Torino, 2021. In dottrina si sottolinea come il meccanismo dell'opposizione costituisca una garanzia essenziale per l'equilibrio tra la libertà contrattuale della società e la tutela del credito; Tesi di laurea magistrale, *Fusione societaria e profili di tutela dei terzi*, LUISS Guido Carli, Roma, A.A. 2020/2021.

Va segnalato inoltre che, in particolari ipotesi, il legislatore ha previsto delle procedure semplificate per agevolare l'operazione all'interno dei gruppi societari. In caso di fusione tra società interamente partecipate, o partecipate almeno al 90%, infatti, è possibile derogare ad alcuni adempimenti, come la relazione degli esperti e la deliberazione assembleare. Queste semplificazioni, introdotte per favorire la flessibilità nei gruppi societari, sono regolate dagli articoli 2505 e 2505-bis del Codice civile e devono comunque rispettare le condizioni formali di trasparenza e controllo previste dalla normativa.

Infine, è fondamentale richiamare il ruolo centrale che il principio di pubblicità legale e trasparenza svolge nell'ambito del procedimento di fusione³². L'obbligo di deposito degli atti presso il Registro delle Imprese, la stesura delle relazioni tecniche da parte degli amministratori e degli esperti indipendenti, la possibilità accordata ai creditori di opporsi all'operazione, nonché la stipula notarile dell'atto di fusione, rappresentano presidi fondamentali a garanzia della correttezza, della verificabilità e della legittimità dell'intero procedimento³³. Tramite tali strumenti, si garantisce che l'operazione speciale si svolga nel rispetto dei principi di buona fede, correttezza e salvaguardia delle posizioni giuridiche coinvolte, preservando un equilibrio tra l'esigenza di efficacia imprenditoriale e quella di protezione degli interessi dei soci, dei creditori e dei terzi³⁴.

Il procedimento di fusione, pure essendo articolato e scandito da rigorosi adempimenti formali, si configura dunque come una sequenza razionale e coerente di atti che mirano non solo a consentire l'unificazione di soggetti giuridici distinti, ma anche a preservare la stabilità dei rapporti economici e giuridici preesistenti. Ogni fase del percorso, dalla redazione del progetto all'iscrizione dell'atto finale, sarà funzionale a garantire la legittimità dell'operazione e quindi a minimizzare i rischi di contenzioso futuro.³⁵

³² A. Palazzolo, *Diritto commerciale*, Vol. II, 2021.

³³ Codice civile, artt. 2501-ter e 2504-bis.

³⁴ M. Di Paolo, *La fusione aziendale: aspetti giuridici e fiscali. Il caso EssilorLuxottica*, Tesi di laurea magistrale, Università Politecnica delle Marche, 2019.

³⁵ G.F. Campobasso, *Diritto commerciale*, Vol. II, UTET, Torino, 2022.

In quest'ottica, per il buon esito della fusione, la corretta attuazione delle fasi procedurali rappresenta una condizione imprescindibile. Errori, mancanze o violazioni degli obblighi informativi possono compromettere non solo la validità dell'operazione, bensì anche la fiducia degli stakeholder nel procedimento stesso, con possibili effetti negativi sul piano economico e reputazionale.³⁶ Solo attraverso l'osservanza rigorosa di tali passaggi è possibile assicurare che la fusione si realizzi in modo efficace, sostenibile e pienamente conforme ai principi di correttezza che governano il diritto societario. Tuttavia, pur in presenza di una corretta impostazione procedurale, non sempre le fusioni riescono a produrre gli effetti desiderati. Le complessità operative, culturali ed economiche che emergono nella fase successiva alla fusione possono compromettere il successo dell'integrazione, rendendo necessaria un'analisi più approfondita di tali dinamiche.

³⁶ M. Cian, *Diritto commerciale*, Giappichelli, Torino, 2021.

Capitolo II

Il caso Boeing-McDonnell Douglas

2.1 Contesto storico e strategico delle due aziende pre-fusione

Il settore aerospaziale ha rappresentato, sin dalla seconda metà del ventesimo secolo, uno dei comparti industriali più strategici a livello globale, sia per l'importanza economica che per le sue implicazioni in ambito politico, tecnologico e militare. All'interno di esso, l'aviazione civile commerciale ha avuto un ruolo centrale, alimentata da una domanda crescente di mobilità internazionale, dall'espansione delle compagnie aeree e dai rapidi progressi in campo ingegneristico. Già negli anni Ottanta, il volume di passeggeri trasportati annualmente a livello globale superava i 600 milioni, con un tasso di crescita medio annuo del 6% secondo dati dell'International Civil Aviation Organization (ICAO).³⁷ Tale incremento si è tradotto in una corsa allo sviluppo di velivoli sempre più avanzati, economici nei consumi e affidabili in termini di sicurezza.

Il mercato dei grandi aerei commerciali, in particolare quello dei velivoli a fusoliera larga (wide-body), è sempre stato caratterizzato da forti barriere all'ingresso. La progettazione e la fabbricazione di un nuovo modello necessitano investimenti superiori ai 10 miliardi di dollari, tempistiche di sviluppo che eccedono di frequente il decennio e una stretta cooperazione tra fornitori, governi e compagnie aeree.³⁸ Di conseguenza, il settore si è storicamente configurato come un oligopolio, con una manciata di attori principali a livello mondiale. Secondo il Dipartimento dei Trasporti degli Stati Uniti (DOT), nel 1995 i tre principali produttori si dividevano oltre il 95% delle consegne globali di aeromobili a lungo raggio.

³⁷ International Civil Aviation Organization (ICAO), *Annual Report of the Council*, 1995, Montréal.

³⁸ C. L. Benkard, *A dynamic analysis of the market for wide-bodied commercial aircraft*, in «The Review of Economic Studies», vol. 71, n. 3, 2004

Questa dinamica di mercato era accompagnata da un supporto istituzionale rilevante. Negli Stati Uniti, il governo federale ha da sempre supportato l'industria aerospaziale tramite appalti militari, ricerca e sviluppo finanziata pubblicamente e politiche di export favorevoli. Anche l'Unione Europea ha replicato con iniziative coordinate, sfociate nella creazione di Airbus come consorzio paneuropeo, con lo scopo specifico di competere con le imprese americane e fortificare l'autonomia industriale del continente. A partire dagli anni Ottanta, Airbus ha iniziato ad intaccare le quote di mercato dei suoi concorrenti statunitensi grazie a strategie di pricing aggressive, forti economie di scala e innovazioni tecnologiche, come l'utilizzo di materiali compositi e cabine più silenziose.

La pressione competitiva non scaturiva soltanto dal piano innovativo e tecnologico. Il mercato era influenzato anche da fattori geopolitici, dalla deregolamentazione del settore in svariate aree del mondo, e dalla crescente richiesta nei mercati nascenti dell'Asia e del Medio Oriente. La liberalizzazione delle rotte aeree, che ha avuto inizio negli Stati Uniti con il Deregulation Act del 1978³⁹, ha avuto effetti a cascata su scala globale, agevolando la nascita di nuove compagnie e incentivando ulteriormente la domanda di velivoli commerciali.

Secondo il rapporto *Dynamic Efficiencies of the 1997 Boeing-McDonnell Douglas Merger* di An e Zhao, nel solo segmento dei wide-body aerei di media dimensione (tra 250 e 350 posti), le consegne globali effettuate tra il 1991 e il 1997 superarono le 700 unità, con una prevalenza di ordini provenienti da compagnie nordamericane, europee e asiatiche⁴⁰. Tra i modelli più diffusi in questa fascia si distinguevano il Boeing 767, progettato per rotte a medio-lungo raggio con elevata efficienza nei consumi; l'Airbus A310, noto per la sua versatilità operativa e spesso impiegato su tratte transatlantiche; e il McDonnell Douglas MD-11, evoluzione del DC-10, concepito per offrire maggiore autonomia e capacità di carico. Le prospettive di espansione del

³⁹ M. E. Levine, *Airline Competition in Deregulated Markets: Theory, Firm Strategy, and Public Policy*, in «Yale Journal on Regulation», 1987

⁴⁰ Y. An, W. Zhao, *Dynamic Efficiencies of the 1997 Boeing-McDonnell Douglas Merger*, in «Journal of Industrial Economics», 2019

mercato, alimentate dalla liberalizzazione delle rotte e dalla crescente integrazione economica globale, delineavano uno scenario di forte competizione tra i principali attori dell'industria aeronautica.

Un altro aspetto importante per comprendere il contesto antecedente al caso di cui andremo a parlare è rappresentato dall'invecchiamento della flotta globale. Entro la metà degli anni Novanta, una parte notevole degli aeromobili in servizio aveva superato i 20 anni di vita operativa, spingendo moltissime compagnie ad accelerare la sostituzione con modelli di nuova generazione accentuando la competizione tra i produttori, non solo sul piano tecnico, ma anche in termini di capacità industriale, flessibilità produttiva e offerte finanziarie ai clienti.

All'interno di questo scenario altamente competitivo, iniziano a delinearsi con maggiore evidenza le traiettorie di sviluppo di due delle principali aziende statunitensi protagoniste della fusione del 1997. La prima, fondata agli inizi del Novecento nello Stato di Washington, divenne ben presto sinonimo di eccellenza tecnologica e di leadership industriale nel settore aeronautico. La seconda, frutto della combinazione di diversi gruppi storici dell'industria aerospaziale americana, vantava un'importante eredità nel comparto militare e spaziale, ma cominciava a mostrare segni di difficoltà nel mantenere la propria quota nel mercato civile.

Fondata nel 1916 a Seattle da William E. Boeing, l'azienda che porta il suo nome è divenuta, nel corso del XX secolo, uno dei pilastri dell'industria aerospaziale globale. Inizialmente focalizzata sulla costruzione di idrovolanti in legno, Boeing si affermò in modo decisivo nel secondo dopoguerra, distinguendosi come uno dei principali fornitori di aerei militari per l'esercito statunitense. La transizione al settore civile avvenne con successo negli anni Cinquanta, grazie al lancio del Boeing 707: il primo jet commerciale statunitense a lungo raggio, che rivoluzionò il trasporto aereo mondiale per velocità, capienza e affidabilità.

Tra gli anni Settanta e Ottanta, il gruppo consolidò la propria posizione di leadership globale grazie a modelli iconici come il 747 "Jumbo Jet", il primo velivolo a doppio corridoio con una

capacità passeggeri senza precedenti, e aerei come il 727, 737 e 757, che ne ampliarono l'offerta in diversi segmenti di mercato. Questo approccio modulare consentì all'azienda di rispondere in modo flessibile alla domanda globale, rafforzando relazioni commerciali durature con le principali compagnie aeree.⁴¹

A metà degli anni Novanta, Boeing era considerata l'azienda aerospaziale più influente a livello globale, con una quota di mercato vicina al 60% nel segmento dei grandi aerei commerciali. Tale primato era il risultato non solo di una superiorità tecnologica maturata attraverso decenni di investimenti in ricerca e sviluppo, ma anche di un controllo capillare dell'intera filiera produttiva: dalla progettazione alla produzione, fino all'assistenza post-vendita. L'azienda disponeva di una rete globale di fornitori altamente qualificati e di strutture industriali all'avanguardia, in grado di garantire efficienza e qualità costante. A ciò si aggiungeva una solida rete di relazioni istituzionali, favorita dall'importante ruolo svolto da Boeing nei programmi di difesa e sicurezza nazionale, che le assicurava contratti miliardari con il governo statunitense, rafforzando ulteriormente la sua posizione economica e strategica.

Nel 1996, alla guida di Boeing fu nominato Philip M. Condit, ingegnere aeronautico di formazione e figura di spicco all'interno dell'organizzazione. Condit incarnava la tradizione ingegneristica dell'azienda, ma al contempo introdusse una visione manageriale più orientata all'efficienza operativa e alla valorizzazione del capitale finanziario. Sotto la sua leadership, Boeing mantenne salda la propria vocazione tecnologica, ma iniziò a adottare una struttura decisionale più aggressiva sul piano commerciale e strategico. Questo cambio di passo rifletteva un contesto competitivo sempre più pressante, in cui la capacità di innovare doveva coniugarsi con quella di preservare margini e quote di mercato in uno scenario globale in rapida evoluzione.

⁴¹ Airhead ATPL, *A rise of Boeing: planes that changed the world*, n.d.

La cultura aziendale, tradizionalmente centrata sull'ingegneria e sulla sicurezza, iniziò ad assumere tratti più orientati al risultato e alla performance finanziaria, sebbene rimanesse fortemente radicata nella ricerca della qualità tecnica e nell'affidabilità dei propri prodotti. Boeing, infatti, continuava a distinguersi per il rigore progettuale, l'integrazione verticale della produzione e il costante impegno in programmi di ricerca avanzata, soprattutto in ambito avionico e aerodinamico. La struttura industriale dell'azienda si estendeva su scala globale, con centri operativi, hub logistici e una rete di clienti consolidata nei cinque continenti.

Condit promosse inoltre una gestione più integrata delle relazioni con i clienti, puntando a rafforzare la fidelizzazione delle compagnie aeree attraverso formule contrattuali vantaggiose, servizi post-vendita avanzati e un approccio sempre più personalizzato nella progettazione dei velivoli. Questa visione sistemica, che faceva leva sia sulla tradizione tecnica sia sulla capacità commerciale, contribuì a rafforzare la percezione di Boeing come benchmark del settore aeronautico mondiale.

In questo contesto, merita inoltre attenzione il percorso della McDonnell Douglas Corporation, nata ufficialmente nel 1967 dalla fusione tra la McDonnell Aircraft e la Douglas Aircraft Company, due storiche realtà dell'aviazione statunitense. McDonnell era nota per i suoi avanzati aerei militari, come l'F-4 Phantom II, impiegato estensivamente durante la Guerra del Vietnam, mentre Douglas aveva costruito la sua reputazione nel settore civile con modelli come il DC-3 e il DC-8, veri e propri simboli della prima era del trasporto aereo commerciale. La combinazione delle due società diede vita a un'impresa con una doppia anima: fortemente radicata nella difesa e nella produzione militare, ma ancora attiva e riconosciuta nel comparto civile.⁴²

Durante gli anni Settanta e Ottanta, McDonnell Douglas mantenne un ruolo rilevante nell'industria aerospaziale americana, posizionandosi come il terzo costruttore al mondo di

⁴² Yenne B., *McDonnell Douglas: A Tale of Two Giants*, Zenith Press, St. Paul (MN), 2005.

aerei commerciali dietro Boeing e Airbus. I suoi modelli DC-10 e successivamente MD-11 cercarono di competere nel mercato dei wide-body, ma non riuscirono mai a imporsi stabilmente rispetto ai prodotti concorrenti, soprattutto per via di una struttura produttiva meno flessibile, di risorse finanziarie più limitate e di una strategia commerciale meno aggressiva. Nonostante ciò, l'azienda conservava una reputazione solida, in particolare nei confronti dei clienti militari e governativi, grazie alla qualità dei suoi jet da combattimento, dei missili tattici e dei sistemi spaziali, tra cui moduli per le missioni Apollo e lo Space Shuttle della NASA. Agli inizi degli anni Novanta, tuttavia, la posizione dell'azienda iniziò a indebolirsi progressivamente. Le difficoltà derivavano da un contesto in evoluzione: l'intensificarsi della concorrenza nel segmento civile, il calo degli ordini da parte del Pentagono dopo la fine della Guerra Fredda, e una serie di problemi strutturali legati alla mancanza di investimenti significativi in nuovi progetti. In quel periodo, McDonnell Douglas si trovava spesso costretta a rinnovare modelli esistenti piuttosto che svilupparne di nuovi, in un tentativo di contenere i costi e mantenere una quota di mercato sempre più ridotta. A questo si aggiungeva una cultura aziendale più conservatrice, poco incline al rischio e meno orientata all'innovazione rispetto ai concorrenti diretti.⁴³

Un ulteriore elemento critico fu il rapporto con le compagnie aeree, che tendevano a privilegiare produttori in grado di offrire tecnologie avanzate, servizi post-vendita efficaci e maggiore supporto finanziario. Boeing e Airbus riuscivano a garantire tutto ciò, a differenza di McDonnell Douglas, che faticava a mantenere attrattiva la propria offerta.

In termini di strategia interna, l'azienda fu oggetto di diverse ristrutturazioni, tagli al personale e revisioni dei processi produttivi, ma queste misure non furono sufficienti a invertire la tendenza. Alcuni analisti dell'epoca parlavano di un'"involuzione silenziosa" dell'impresa,

⁴³ Kathleen Luz, *The Boeing-McDonnell Douglas Merger: Competition Law, Parochialism, and the Need for a Globalized Antitrust System*, in «George Washington Journal of International Law and Economics», vol. 32, n. 1, 1999,

ancora tecnologicamente valida ma priva della capacità di visione e del dinamismo necessari per sopravvivere in un settore globalizzato e in rapido mutamento⁴⁴

2.2 La fusione Boeing–McDonnell Douglas: procedura e approvazioni

Alla metà degli anni 90, l'industria aerospaziale globale fu scossa da un'operazione destinata a cambiare profondamente gli equilibri mondiali del settore: la fusione tra Boeing e McDonnell Douglas. Annunciata ufficialmente nel dicembre 1996 e completata l'anno successivo, questa mossa segnò la più rilevante concentrazione industriale nell'aviazione civile e militare americana dalla fine della Seconda Guerra Mondiale.

L'operazione di integrazione tra Boeing e McDonnell Douglas del 1997 si configurò tecnicamente come una fusione per incorporazione (*merger by absorption*), in cui la Boeing Company – in qualità di società incorporante – assorbì completamente la McDonnell Douglas Corporation, che cessò di esistere come entità autonoma. In base al diritto societario statunitense vigente (principalmente la legge del Delaware, stato di incorporazione di Boeing), il processo seguì un iter ben definito: dopo negoziazioni riservate, il 14 dicembre 1996 venne sottoscritto un *Agreement and Plan of Merger* tra i due Consigli di amministrazione, delineando termini e condizioni dello scambio azionario pattuito (una transazione valutata inizialmente circa 13 miliardi di dollari in azioni Boeing⁴⁵). Successivamente, in conformità al Delaware General Corporation Law, entrambi i consigli approvarono formalmente la fusione e sottoposero l'accordo al voto degli azionisti⁴⁶. Boeing ha dovuto inoltre notificare l'operazione alle autorità antitrust statunitensi secondo il Hart-Scott-Rodino Act, attendendo il decorso del

⁴⁴ Y. An, W. Zhao, *Dynamic Efficiencies of the 1997 Boeing-McDonnell Douglas Merger*, in «Journal of Industrial Economics», 2019.

⁴⁵ *Airways Magazine*, Boeing e McDonnell Douglas finalizzano la fusione, 1997.

⁴⁶ *Delaware General Corporation Law*, §251, 1997.
SEC, Joint Proxy Statement Boeing–McDonnell Douglas, 1997.

relativo periodo di *standstill*. Nel corso della primavera 1997 vennero preparati i documenti informativi per gli azionisti (proxy statement congiunto Boeing–McDonnell Douglas), nei quali si illustravano le ragioni industriali e finanziarie dell’aggregazione e si richiedeva il via libera assembleare.

Il 25 luglio 1997 le assemblee straordinarie delle due società approvarono la fusione con ampie maggioranze, soddisfacendo così il requisito di legge del voto favorevole della maggioranza del capitale⁴⁷. A valle di tali approvazioni societarie e ottenute le necessarie *clearance* regolamentari (v. infra), l’operazione divenne efficace il 1° agosto 1997, data in cui Boeing – quale entità incorporante – acquisì in blocco l’intero patrimonio della incorporata McDonnell Douglas (attivi, passività, contratti e partecipazioni), succedendo in tutti i suoi rapporti giuridici. In tal modo Boeing rimase l’unico soggetto societario risultante dalla combinazione, mentre il marchio e le strutture di McDonnell Douglas vennero progressivamente integrati all’interno del nuovo conglomerato aerospaziale. Contestualmente, venne adottata una nuova identità societaria che unì elementi del logo McDonnell Douglas a quello Boeing, simbolo visivo di un cambiamento epocale nell’industria aeronautica statunitense

Sul piano delle autorizzazioni antitrust, la fusione tra Boeing e McDonnell Douglas sollevò diversi interrogativi, vista la grandezza delle due aziende e la loro importanza nel mercato mondiale. Prima che la fusione potesse diventare effettiva, era necessario ottenere l’approvazione delle autorità che si occupano di controllare la concorrenza, sia negli Stati Uniti che in Europa. L’obiettivo di queste autorità è verificare che l’unione tra due imprese così grandi non riduca la concorrenza o danneggi i consumatori.

Negli Stati Uniti, il compito di esaminare la fusione spettava alla Federal Trade Commission (FTC), insieme al Dipartimento di Giustizia. Nonostante si trattasse di un’operazione che univa il primo e il terzo produttore mondiale di aerei civili, la FTC decise di non opporsi alla fusione.

⁴⁷ Ibidem

Il 1° luglio 1997, infatti, annunciò ufficialmente che non avrebbe preso misure per bloccare l'operazione, né imposto particolari condizioni⁴⁸. Questa decisione fu giustificata in parte dal fatto che, al momento della fusione, McDonnell Douglas era già in forte difficoltà nel settore civile: aveva ricevuto pochissimi ordini di nuovi aerei nel 1996 (circa il 5%), mentre Boeing ne controllava circa il 60% e Airbus oltre il 30%. In altre parole, la FTC considerava McDonnell Douglas un concorrente ormai debole, e quindi riteneva che la sua acquisizione da parte di Boeing non avrebbe modificato in modo significativo l'equilibrio del mercato negli Stati Uniti. Tuttavia, all'interno della stessa FTC non tutti i commissari erano d'accordo con questa linea. In particolare, uno dei cinque membri dell'organo votò contro, perché riteneva che alcuni aspetti della fusione potessero limitare la concorrenza. Il punto più critico riguardava alcuni accordi esclusivi firmati da Boeing con importanti compagnie aeree americane – come American Airlines, Delta e Continental – poco prima della fusione. Con questi accordi, le compagnie si impegnavano ad acquistare solo aerei Boeing per un periodo fino a 20 anni, escludendo quindi la possibilità di rivolgersi ad Airbus o ad altri produttori⁴⁹. Anche se questi accordi non furono ritenuti sufficienti a giustificare un blocco della fusione, la FTC segnalò che erano comunque “potenzialmente preoccupanti”⁵⁰ e si riservò di controllarne gli effetti nel tempo.

Questo atteggiamento rifletteva in generale una maggiore tolleranza da parte delle autorità americane, che negli anni '90 tendevano a sostenere le grandi fusioni tra imprese nazionali, soprattutto se viste come necessarie per mantenere la competitività sul piano internazionale⁵¹. Diverso fu l'atteggiamento dell'Unione Europea, dove l'operazione fu analizzata dalla Commissione Europea, in base al Regolamento CE n. 4064/89. La Commissione aveva il diritto di esaminare la fusione perché sia Boeing che McDonnell Douglas avevano un fatturato

⁴⁸ Federal Trade Commission, *Statement on Boeing–McDonnell Douglas merger*, 1 luglio 1997.

⁴⁹ Ibidem

⁵⁰ Ibidem

⁵¹ Airways Magazine, *Boeing e McDonnell Douglas finalizzano la fusione*, 1997.

rilevante anche nel mercato europeo. Il Commissario alla Concorrenza, Karel Van Miert, mostrò fin da subito un atteggiamento molto più critico rispetto a quello americano. Secondo lui, l'operazione avrebbe potuto creare un grave squilibrio nel mercato globale, rafforzando in modo eccessivo la posizione di Boeing e lasciando Airbus come unico concorrente, ma in forte svantaggio⁵².

Dopo la fusione, la quota di mercato globale di Boeing sarebbe aumentata fino a raggiungere circa il 70%, lasciando ad Airbus il restante 30%. La Commissione Europea individuò tre punti critici. Primo, Boeing avrebbe potuto approfittare della grande quantità di aerei McDonnell Douglas già in servizio nel mondo, circa un quarto della flotta globale alla fine degli anni '90⁵³. Questo le avrebbe permesso di instaurare rapporti privilegiati con molte compagnie aeree, che avrebbero potuto scegliere di acquistare i prossimi aerei direttamente da Boeing, rafforzando così ulteriormente la sua posizione. Secondo, l'unione tra Boeing e McDonnell Douglas avrebbe potuto dare a Boeing un vantaggio tecnologico indiretto: McDonnell Douglas, infatti, era molto attiva nel settore della difesa e dello spazio, e riceveva grandi fondi pubblici per progetti militari. C'era il rischio che Boeing potesse trasferire le conoscenze e le innovazioni sviluppate grazie a questi fondi anche nella progettazione degli aerei civili, mentre Airbus – che non riceveva sussidi analoghi – non avrebbe avuto le stesse possibilità⁵⁴. Terzo, e forse più importante, la Commissione fu molto critica nei confronti dei già citati accordi di esclusiva tra Boeing e le tre grandi compagnie aeree americane. Queste clausole avrebbero potuto limitare l'accesso di Airbus al mercato per molti anni, rendendo difficile per l'azienda europea vendere i propri aerei a clienti chiave. Airbus stava proprio in quel periodo progettando un nuovo modello molto ambizioso (l'A3XX, poi diventato l'A380) e temeva che con questi vincoli avrebbe perso opportunità fondamentali per affermarsi nel mercato.

⁵² The Economist, *Brussels v. Boeing*, 19 luglio 1997.

⁵³ Commissione Europea, *Decisione 97/816/CE del 30 luglio 1997*

⁵⁴ Ibidem

In base a questi motivi, la Commissione Europea minacciò seriamente di bloccare la fusione sul territorio europeo. Si trattava di una situazione senza precedenti, perché l'operazione era già stata approvata dagli Stati Uniti, e un veto europeo avrebbe potuto creare un forte conflitto tra Bruxelles e Washington, con ripercussioni commerciali molto gravi.

Alla fine, però, si raggiunse un compromesso. Boeing decise di fare un passo indietro su alcuni punti, pur di ottenere l'approvazione europea. In particolare, l'azienda accettò di rinunciare agli accordi di esclusiva già firmati con American, Delta e Continental, e si impegnò a non stipulare accordi simili per almeno dieci anni. Inoltre, promise che avrebbe mantenuto attiva una divisione dedicata agli aerei McDonnell Douglas, per continuare a fornire assistenza tecnica e commerciale a tutte le compagnie che li avevano in flotta, evitando discriminazioni. Infine, si impegnò a non utilizzare in modo esclusivo le tecnologie sviluppate con fondi pubblici per scopi militari, ma a renderle disponibili anche a terzi, in modo trasparente⁵⁵. Questi impegni vincolanti furono accettati dalla Commissione, che il 30 luglio 1997 autorizzò ufficialmente la fusione, a condizione che Boeing rispettasse quanto promesso¹¹. Il caso mise chiaramente in luce le differenze tra gli approcci antitrust delle due sponde dell'Atlantico: gli Stati Uniti più orientati alla valutazione economica immediata dell'operazione, l'Europa più attenta agli effetti a lungo termine sulla concorrenza e sulla libertà di scelta dei consumatori.

Dal punto di vista economico e strategico, la fusione tra Boeing e McDonnell Douglas fu il risultato di una visione condivisa da due figure chiave del settore aerospaziale americano: Philip M. Condit, amministratore delegato di Boeing, e Harry C. Stonecipher, CEO di McDonnell Douglas. Il primo, con un solido background ingegneristico, rappresentava la continuità della tradizione tecnica e innovativa di Boeing; il secondo, più vicino alla logica del rendimento e della gestione finanziaria, aveva guidato la ristrutturazione di McDonnell Douglas negli anni post-Guerra Fredda⁵⁶. Entrambi riconobbero nella fusione un'occasione strategica per

⁵⁵ Commissione Europea, *Decisione 97/816/CE*, art. 2-3.

⁵⁶ SUROWIECKI J., *What's Gone Wrong at Boeing*, in *The Atlantic*, 2024.

rafforzare la competitività americana contro Airbus, consolidando capacità produttive, clienti e programmi in un'unica struttura industriale. Condit fu confermato alla guida del gruppo unificato, mentre Stonecipher assunse il ruolo di Chief Operating Officer, con un'influenza significativa nella fase successiva di razionalizzazione e rilancio dell'azienda⁵⁷. Dal punto di vista industriale, l'operazione permise a Boeing di incorporare le risorse produttive ancora attive di McDonnell Douglas – come lo stabilimento di Long Beach – e di espandere il proprio portafoglio anche nel settore militare e spaziale, grazie a programmi già avviati dalla società incorporata³. Ciò contribuì a diversificare le fonti di ricavo, attenuando la dipendenza dalle fluttuazioni del mercato dell'aviazione civile.

2.3 Conseguenze aziendali e gestionali post-fusione

Dopo l'acquisizione del 1997 la cultura aziendale di Boeing subì una svolta profonda e improvvisa. Fino ad allora l'azienda era stata guidata da una mentalità ingegneristica e "familiare": come osserva Useem, "Boeing era meno un'azienda e più un'associazione di ingegneri dediti a costruire aerei straordinari"⁵⁸, con un forte senso di appartenenza e contratti lavorativi garantisti. In questo clima di eccellenza tecnica – in cui la sicurezza veniva sempre considerata prioritaria – ogni problema tecnico veniva segnalato e affrontato prontamente. I dipendenti, in particolare gli ingegneri e i tecnici operativi, ricoprivano un ruolo centrale nel processo decisionale e produttivo, ma in generale tutti erano fieri di lavorare per quell'azienda. La loro voce aveva peso, e la struttura gerarchica lasciava spazio all'ascolto attivo: se un tecnico avesse segnalato un difetto, l'organizzazione si sarebbe fermata per valutarlo e risolverlo. Questo ambiente alimentava un senso diffuso di responsabilità collettiva e orgoglio professionale, che si traduceva in prodotti affidabili e un clima di fiducia tra i livelli aziendali.

⁵⁷ Airways Magazine, *Boeing e McDonnell Douglas finalizzano la fusione*, 1997.

⁵⁸ Useem J., "Crash Course: How Boeing's Managerial Revolution Created the 737 MAX Disaster", *The Atlantic*, 2020.

Con la fusione Boeing–McDonnell Douglas questa cultura cambiò radicalmente. I dirigenti introdotti da McDonnell Douglas, in primis il nuovo presidente Harry Stonecipher, applicarono un approccio gestionale spiccatamente orientato al valore per gli azionisti e al risparmio di costi. Le imprese, incluso il nuovo assetto di Boeing, erano sempre più rivolte a Wall Street: il valore percepito in borsa divenne il parametro di riferimento per tutte le scelte aziendali, spesso a scapito della sicurezza, della qualità e della sostenibilità di lungo periodo. Le decisioni venivano sempre più orientate a soddisfare gli investitori finanziari, con il valore di mercato come principale parametro guida. Il focus si spostò dalla qualità tecnica alla performance azionaria, e il capitale liquido divenne la misura centrale del successo aziendale, spesso a discapito della sicurezza, della progettazione e dell'innovazione. Subito dopo il closing, Phil Condit presentò Stonecipher come nuovo leader di Boeing,⁵⁹ e negli anni successivi gli executive di MD imposero obiettivi finanziari stringenti persino in sede tecnica. Come testimoniato da ex-impiegati, anche nelle riunioni di progettazione "tutto ruotava attorno al valore delle azioni"⁶⁰, non a caso fu anche avviata una campagna interna denominata "Share Value", con l'obiettivo di coinvolgere attivamente i dipendenti nell'aumento del prezzo delle azioni. Questo segnò una svolta: le logiche finanziarie presero il sopravvento su quelle ingegneristiche, e la priorità non fu più progettare velivoli sicuri e innovativi, bensì migliorare la performance azionaria. L'impresa cominciò a privilegiare affari, margini e ritorni per gli azionisti, relegando l'innovazione tecnica e la sicurezza a un ruolo secondario⁶¹.

Conseguentemente, aumentarono i tagli al personale e la pressione produttiva. Gli aerei dovevano essere prodotti a costi inferiori, con meno impiegati e meno risorse, ma con aspettative di output crescenti. I dipendenti della "vecchia Boeing" si sentirono traditi: capirono

⁵⁹ Netflix, *Downfall: il caso Boeing*, documentario, 2022.

⁶⁰ George B., "Why Boeing's problems with the 737 MAX began more than 25 years ago", *Harvard Business Review*, 2024

⁶¹ Grunberg L., Moore S., *Turbulence: Boeing and the State of American Workers and Managers*, Yale University Press, 2010

subito che l'esecutivo McDonnell Douglas stava trapiantando un piano industriale incompatibile con la cultura Boeing, e sapevano che non avrebbe funzionato. L'ambiente cambiò radicalmente: la nuova leadership fu percepita come una "casta" priva di rispetto per la centralità del lavoro tecnico.

Nel 2001 Condit decise lo spostamento della sede a Chicago, una mossa che scatenò ulteriore malcontento. Per i lavoratori, Seattle era Boeing, e il distacco dalla base tecnica venne visto come una manovra deliberata per allontanare i vertici dalle obiezioni degli ingegneri, facilitando decisioni esclusivamente finanziarie⁶². Il nuovo management, concentrato su stock option e buy-back, impose una cultura del risultato a breve termine, espressamente orientata al compiacimento di Wall Street. Stonecipher affermò con orgoglio di voler gestire Boeing "non più come una fabbrica di ingegneria" ma come una vera azienda.

Dopo la fusione, Boeing intraprese una strategia aggressiva di ritorno per gli azionisti, investendo oltre 60 miliardi di dollari in riacquisti azionari tra il 1997 e il 2019⁶³, mentre il valore del titolo quadruplicava nei primi anni Duemila. Ma sotto questa apparente crescita si celavano scelte manageriali che minarono profondamente la cultura organizzativa. Tecnici e ingegneri iniziarono a essere ignorati: le loro segnalazioni non ricevevano più risposta, e i controlli qualità vennero spesso aggirati o annullati. L'ambiente si fece ostile verso chi sollevava problemi, e diversi ispettori furono allontanati.⁶⁴

Questa deriva rappresentò non solo un'involuzione organizzativa, ma anche una rottura dei doveri fiduciari: la dirigenza, nel privilegiare il rendimento finanziario, si allontanò dai principi di diligenza, correttezza e trasparenza verso stakeholder come lavoratori e clienti. Dal punto di vista della corporate governance, si osservò una grave erosione dei sistemi di controllo interno e di accountability tecnica, con implicazioni che andavano oltre la semplice gestione industriale.

⁶² Ibidem

⁶³ Rettore M., *La Boeing e il 737 MAX: come un prodotto sbagliato può cambiare le sorti di un'impresa*, Università di Padova, 2024.

⁶⁴ Netflix, *Downfall: il caso Boeing*, cit.

Nel contesto internazionale, la Commissione Europea impose misure correttive alla fusione, imponendo a Boeing di dismettere pratiche anticoncorrenziali e garantire l'accesso a determinate tecnologie sviluppate con fondi pubblici⁶⁵. Ma ciò non impedì che la struttura interna della nuova Boeing evolvesse verso un modello puramente orientato al profitto e ai risultati trimestrali. Un report recente ha evidenziato svalutazioni superiori ai 70 miliardi di dollari come conseguenza diretta di errori strategici post-fusione⁶⁶

In ambito economico, l'analisi di An & Zhao (2019) mostra come l'apparente efficienza dei costi ottenuta con la fusione abbia generato distorsioni nelle priorità aziendali, aggravate dalla crescente pressione competitiva di Airbus. Nel 2003 il costruttore europeo superò Boeing per numero di consegne globali, costringendo l'azienda americana a spingere sulla produttività a discapito della prudenza tecnica.⁶⁷ Nel 2003 il costruttore europeo superò Boeing per numero di consegne globali, un sorpasso simbolico che certificò la perdita di leadership da parte del colosso americano. Boeing, nel tentativo di recuperare terreno, spinse ulteriormente sulla produttività e sulla rapidità dei cicli di sviluppo, compromettendo ulteriormente la prudenza tecnica e i processi di controllo qualitativo. Questo aumento della pressione interna fu un segnale inequivocabile: l'azienda stava perdendo la propria bussola etica e tecnica, mentre la concorrenza europea dimostrava una crescita solida e progressiva.

Tutti questi cambiamenti, nati da decisioni strategiche e culturali profondamente sbilanciate verso logiche finanziarie, hanno innescato un lento ma inesorabile deterioramento strutturale. Ciò che inizialmente sembrava efficienza si è progressivamente trasformato in rigidità, pressioni e vulnerabilità sistemiche che, nel tempo, avrebbero condotto a conseguenze ben più gravi. Un equilibrio compromesso tra velocità, sicurezza e ascolto interno ha aperto la strada a

⁶⁵ Commissione Europea, *Decisione 97/816/CE*, 30 luglio 1997

⁶⁶ Rettore M., *La Boeing e il 737 MAX: come un prodotto sbagliato può cambiare le sorti di un'impresa*, Università di Padova, 2024.

⁶⁷ An Y., Zhao W., "Dynamic Efficiencies of the 1997 Boeing-McDonnell Douglas Merger", *RAND Journal of Economics*, 2019

eventi critici, figli diretti delle derive qui analizzate: un disastro che non può essere compreso senza considerare le derive culturali, gestionali e strategiche analizzate in questa sezione. Le scelte prese nel periodo post-fusione, l'ossessione per il ritorno finanziario e il silenziamento delle voci interne furono le vere premesse del fallimento.

Nel contesto del diritto societario, la fusione tra due grandi realtà industriali non rappresenta solo un'operazione economico-finanziaria, ma implica anche l'obbligo di assicurare una governance coerente, un'integrazione responsabile delle strutture organizzative e il mantenimento di un adeguato sistema di controllo interno. Tali obblighi derivano direttamente dai principi di buona amministrazione, trasparenza e diligenza che vincolano gli amministratori e il top management. Nel caso Boeing, questi presidi non sono stati rispettati: la fusione ha portato a un indebolimento delle funzioni di vigilanza, all'emarginazione del know-how tecnico interno e alla compromissione dell'equilibrio tra interessi economici e tutela dell'affidabilità operativa. Questa sottovalutazione degli effetti culturali e gestionali di lungo periodo ha innescato una catena di squilibri profondi, portando l'azienda a uno dei peggiori disastri industriali mai generati da una decisione economica apparentemente razionale.

2.4 La crisi del Boeing 737 Max: analisi delle cause e responsabilità interne

Nel contesto di una crescente competizione nel settore dell'aviazione commerciale, Boeing annunciò nel 2011 lo sviluppo del 737 MAX, una versione aggiornata del suo modello di punta, il 737, con l'obiettivo di competere con l'Airbus A320neo, che offriva significativi risparmi di carburante. Per accelerare i tempi e contenere i costi, Boeing decise di modificare l'aereo esistente piuttosto che progettare un nuovo velivolo da zero. L'installazione di motori più grandi ed efficienti comportò modifiche strutturali, tra cui il riposizionamento dei motori sulle ali, alterando l'equilibrio aerodinamico dell'aereo.

Il 29 ottobre 2018, il volo Lion Air JT610, operato da un Boeing 737 MAX 8, precipitò nel Mar di Giava poco dopo il decollo da Jakarta, causando la morte di tutte le 189 persone a bordo. Nei giorni successivi, Boeing attribuì la responsabilità dell'incidente all'equipaggio, sostenendo che i piloti non avevano gestito correttamente la situazione. Nel corso delle indagini però, e solo dopo il ritrovamento delle scatole nere, emerse che un sensore difettoso dell'angolo d'attacco (Angle of Attack, AoA) aveva trasmesso dati errati al sistema di controllo del volo, portando all'attivazione di un sistema automatico che continuava a spingere ripetutamente verso il basso il muso dell'aereo.

Il sistema MCAS (Maneuvering Characteristics Augmentation System) fu progettato per compensare la tendenza del muso dell'aereo a sollevarsi in determinate condizioni di volo, che si attivava in base a dati forniti dal solo sensore AoA.

Tuttavia, questo sistema era nuovo, e non era menzionato nei manuali di volo, se non in una nota abbreviata alla fine del documento, lasciando i piloti ignari della sua esistenza e funzionamento, contribuendo così al tragico esito del volo.

Le indagini successive rivelarono che il sensore AoA installato sull'aereo era stato sostituito il giorno prima dell'incidente con un componente ricondizionato, che risultò essere mal calibrato. Questa errata calibrazione contribuì all'attivazione impropria del MCAS. La combinazione di un sensore difettoso, un sistema automatizzato non sufficientemente testato e la mancanza di formazione adeguata per i piloti evidenziò gravi carenze nei processi di progettazione, certificazione e comunicazione da parte di Boeing.

Secondo l'opinione generale, la decisione di non divulgare informazioni sul MCAS fu motivata da considerazioni economiche: Boeing voleva evitare costosi programmi di addestramento per i piloti in un momento storico così competitivo, ed accelerare quindi le certificazioni dell'aereo. Successivamente all'incidente della Lion Air, sotto crescente pressione, Boeing avviò corsi di formazione per i piloti sul funzionamento del MCAS. Tuttavia, questi corsi furono ampiamente

criticati per la loro insufficienza e per essere stati introdotti troppo tardi, dopo che il modello era già entrato in servizio ed aveva causato una perdita di vite umane.

Il 10 marzo 2019, un altro 737 MAX della Ethiopian Airlines si schiantò poco dopo il decollo, causando 157 vittime. Le indagini rivelarono che i piloti avevano seguito le procedure apprese nei corsi di formazione post-Lion Air, ma non riuscirono comunque a controllare l'aereo.

Il fatto che, nel secondo incidente, i piloti della Ethiopian Airlines abbiano rispettato correttamente le indicazioni fornite da Boeing — disattivando il trim elettrico e tentando di correggere manualmente l'assetto dell'aereo — senza comunque riuscire a riprendere il controllo del velivolo, ha rappresentato un punto di svolta nella definizione delle responsabilità aziendali.⁶⁸ Le scatole nere dimostrarono inequivocabilmente che l'equipaggio aveva agito con diligenza, rispettando i protocolli forniti dal costruttore. Tuttavia, il design del sistema MCAS, la sua forza automatica e la mancanza di ridondanza nei sensori resero impossibile il controllo dell'aereo, causando un nuovo disastro pressoché identico al precedente.⁶⁹

Di fronte a questi avvenimenti, non è stato più possibile quindi addebitare gli incidenti a errori umani o a carenze operative.

La narrazione promossa inizialmente da Boeing, secondo cui piloti stranieri mal preparati non avrebbero saputo gestire l'emergenza, risultò infondata e palesò un tentativo deliberato di deresponsabilizzazione aziendale.⁷⁰ Al contrario, emerse con chiarezza una responsabilità diretta e strutturale della società, riconducibile a scelte progettuali, organizzative e comunicative viziate da un'eccessiva attenzione alle logiche economico-finanziarie e da una governance (nuova) incapace di contemperare esigenze di profitto e tutela della sicurezza.⁷¹

⁶⁸ Ethiopian Airlines Flight 302, Wikipedia, 2024

⁶⁹ Aviation Today, *Lion Air 737 MAX Final Accident Report Cites AOA Sensor, MCAS as Contributing Factors*, 2019.

⁷⁰ Lepore, J., *The Case Against Boeing*. The New Yorker

⁷¹ Royal Aeronautical Society. (2022). *Downfall: The Case Against Boeing – Reviewed*.

Dal punto di vista giuridico, ciò configurò una violazione dei doveri di diligenza professionale e di trasparenza⁷², imposti agli amministratori e ai dirigenti non solo dagli statuti societari, ma anche da standard internazionali in materia di responsabilità d'impresa. In specie, venne messo in dubbio il principio fondamentale della “duty of care”, vale a dire l'obbligo per gli organi dirigenti di prendere decisioni informate, prudenti e attente al rischio, a maggior ragione in settori ad alto impatto pubblico come l'aviazione. La volontà di occultare l'esistenza del sistema MCAS e di diminuire i costi d'addestramento si tradusse non solo in una grave negligenza, ma in un'omissione dannosa dei diritti degli stakeholder, in primis chiaramente i passeggeri e le compagnie aeree.

La seconda tragedia, così simile alla prima e avvenuta a distanza di soli cinque mesi, rese evidente che non si trattava di un errore isolato, ma di un problema sistemico. Le famiglie delle vittime, unite da un sentimento di sdegno e urgenza morale, si appellarono al Congresso degli Stati Uniti sollecitando piena trasparenza e verità, criticando e denunciando l'insufficienza delle misure adottate da Boeing e pretendendo l'attribuzione di responsabilità giuridiche definite⁷³. Quando emerso, dunque, evidenziò una gravissima carenza nei meccanismi di controllo e responsabilità della governance Boeing, cosa mai successa prima. Il tutto è stato chiaramente accentuato a seguito della fusione con McDonnell Douglas, dopo la quale quasi tutte le scelte gestionali, che, come è stato precedentemente detto, furono improntate sulla riduzione di costi e sulla compressione della trasparenza, compromisero in modo strutturale la cultura della sicurezza di cui Boeing aveva sempre detenuto il primato.

Queste scelte, carenti di attenzione ed accuratezza, non poterono essere giustificate come normali decisioni aziendali. Al contrario evidenziarono una responsabilità più vasta, legata ad

⁷² Boeing Charged with 737 Max Fraud Conspiracy and Agrees to Pay over \$2.5 Billion, *U.S. Department of Justice*, 2021.

⁷³ U.S. Congress, *Hearing on the Boeing 737 MAX: Examining the Design, Development, and Marketing of the Aircraft*. Committee on Transportation and Infrastructure, 2019.

un modello di gestione sorto dopo la fusione e mai davvero verificato o controllato⁷⁴, che generò problemi ben più grandi di singoli errori tecnici.

2.5 Ripercussioni internazionali: impatti regolatori e percezione del mercato

2.5.1. Interventi regolatori internazionali

I due incidenti che hanno visto protagonisti i Boeing 737 MAX nel 2018 (Lion Air) e nel 2019 (Ethiopian Airlines) hanno innescato una reazione globale senza precedenti da parte delle autorità aeronautiche, delle compagnie aeree, e soprattutto dalle stesse istituzioni pubbliche.

C'è da dire, in primo luogo, che le autorità di aviazione civile di tutto il mondo, al verificarsi del secondo tragico avvenimento, sono subito intervenute drasticamente sul modello MAX, bloccandone la circolazione sul proprio territorio. La Civil Aviation Administration of China (CAAC) fu la prima ad aprire le danze, ed appena 24 ore dopo l'incidente, sospese operativamente tutti i novantasei 737 MAX nel proprio spazio aereo il giorno successivo all'incidente, motivando la scelta con le analogie tra i due eventi ed usando un principio di "tolleranza zero" verso ipotetici difetti di sicurezza.⁷⁵ La Cina, con una delle flotte più consistenti al mondo di tale modello, diede così un segnale forte alla comunità internazionale. A ruota seguirono poi Etiopia, Indonesia, Singapore, India, Turchia, Corea del Sud, Unione Europea, Australia e Malesia.

Per quanto riguarda l'UE nello specifico, già il 12 marzo 2019 l'Agenzia dell'Unione europea per la sicurezza aerea (EASA) emise un Emergency Airworthiness Directive con cui sospendeva, a titolo precauzionale, tutte le operazioni commerciali dei Boeing 737-8 MAX e 737-9 MAX nel proprio spazio aereo (inclusi i voli effettuati da vettori di Paesi terzi nel

⁷⁴ Royal Aeronautical Society. (2022). *Downfall: The Case Against Boeing – Reviewed*.

⁷⁵ Al Jazeera, "China, Ethiopia, Indonesia ground Boeing 737 MAX 8 after crash", 2019.

territorio europeo)⁷⁶. Tale decisione, basata sul principio di precauzione e sull'assenza di fiducia nella trasparenza delle informazioni tecniche fornite dal costruttore, segnò una frattura rispetto alla tradizionale armonizzazione tra le agenzie europee e la Federal Aviation Administration (FAA) americana.

In tale contesto, suscitò infatti particolare attenzione (e successivamente svariate critiche) la condotta iniziale dell'ente regolatore statunitense. La Federal Aviation Administration (FAA) non stabilì né dispose alcun immediato grounding dopo il secondo incidente, scegliendo di attendere ulteriori prove circa le cause. Dunque, fino al 12 marzo 2019, la posizione ufficiale della FAA era che non sussistessero basi sufficienti per ordinare la messa a terra del modello, mancando “prove di problemi sistemici” tali da motivare un provvedimento così impattante.⁷⁷ Tale prudenza, si scontrava però con la reazione e l'atteggiamento ben più prudente delle altre autorità mondiali, e fu proprio di fronte a questa realtà, ed al crescente timore pubblico, che l'inerzia iniziale degli USA non era più sostenibile: il 13 marzo 2019 il Presidente americano Donald J. Trump annunciò personalmente il grounding di tutti i Boeing 737 MAX 8 e 9 nei cieli degli Stati Uniti⁷⁸. È stato il primo caso in assoluto di un intervento diretto del Presidente degli Stati Uniti per bloccare un modello di aereo civile, circostanza che sottolinea la gravità percepita della situazione.

L'annuncio di Trump fu subito seguito dall'ordine formale della FAA di bloccare le operazioni dei MAX sul suolo nazionale; il dietro-front dell'agenzia avvenne a distanza di meno di 24 ore dalle sue precedenti rassicurazioni, ed esplicitamente in seguito a nuove prove raccolte (in particolare, dati satellitari che indicavano somiglianze nei profili di volo dei due incidenti) e alle crescenti pressioni interne e internazionali perché gli USA si uniformassero al resto del mondo.

⁷⁶ European Union Aviation Safety Agency (EASA), *Press Release: “EASA suspends all Boeing 737 Max operations in Europe”*, 2019

⁷⁷ The Washington Post, *“FAA doubles down on decision not to ground the Boeing 737 Max, as counterparts around the world have done”*, 2019.

⁷⁸ Reuters (Holland & Shepardson), *“Trump says U.S. to ground Boeing 737 MAX 8s and MAX 9s”*, 2019.

Parallelamente, ed in alcuni casi anticipando le decisioni dei regolatori nazionali, si mossero anche molti operatori privati, che adottarono iniziative immediate a tutela della sicurezza dei propri passeggeri. Furono tante le compagnie aeree che decisero volontariamente di mettere a terra i propri 737 MAX nelle ore successive al secondo disastro. La prima fu proprio l’Ethiopian Airlines, che annunciò il blocco dell’intera flotta di MAX.

L’intervento straordinario della politica (con il coinvolgimento diretto di Trump) e il ritardo della FAA rispetto agli omologhi esteri hanno avuto ripercussioni notevoli sul piano della fiducia nel sistema normativo statunitense e hanno sollevato domande sul rapporto tra autorità e industria. Tradizionalmente, la FAA godeva di un ruolo di leadership globale in materia di certificazione e sicurezza aerea, anche grazie a rapporti di mutuo riconoscimento, specie con EASA, e nel caso dei MAX, fu la prima volta in cui l’ente USA apparve remissivo e titubante.

La crisi del 737 MAX ha in parte minato la reputazione della FAA, mostrando i limiti di un sistema in cui, per necessità di efficacia e specializzazione, ampi segmenti del processo di certificazione erano delegati al costruttore stesso. In effetti, quando la FAA si adeguò semplicemente al grounding generalizzato, gli Stati Uniti apparvero per una volta più come “ultimi arrivati” che come leader.

Negli USA, il Congresso avviò un’approfondita inchiesta parlamentare volta ad accertare le responsabilità istituzionali e aziendali nel processo di certificazione del velivolo, concentrandosi in particolar modo sul rapporto che avevano la FAA e Boeing. Effettivamente poi, le audizioni e le relazioni emerse evidenziarono gravi anomalie strutturali nel sistema di certificazione, imputabili anche all’uso esteso dello schema delegato denominato Organization Designation Authorization (ODA), che permetteva alla stessa Boeing di approvare, in

autonomia e con scarsa supervisione, componenti critiche dei propri aerei, tra cui non a caso il sistema MCAS.⁷⁹

A seguito di dette indagini, il Congresso ha approvato, con largo consenso bipartisan, l'Aircraft Certification, Safety, and Accountability Act, incluso nel Consolidated Appropriations Act del dicembre 2020. La riforma ha introdotto importanti modifiche al quadro normativo federale in tema di sicurezza aeronautica e ha rafforzato considerevolmente i poteri di vigilanza della FAA, imponendo obblighi più severi in termini di controllo, indipendenza tecnica e trasparenza da parte dei costruttori aerospaziali⁸⁰. Tra le principali disposizioni, si notano:

- 1) l'obbligo per i costruttori di comunicare alla FAA ogni informazione rilevante relativa a sistemi di bordo capaci di alterare la condotta di volo senza input diretto del pilota (come l'MCAS), compresi aggiornamenti software o modifiche progettuali;
- 2) il rafforzamento della protezione per i whistleblower interni al settore aeronautico, in modo da incentivare la segnalazione di criticità tecniche o procedurali senza paura di ritorsioni;
- 3) la previsione di sanzioni pecuniarie e disciplinari nei confronti di funzionari o dirigenti che interferiscano indebitamente con l'attività dei delegati FAA o ostacolino la trasparenza del processo certificativo;
- 4) l'eliminazione di incentivi economici per i funzionari FAA legati alle tempistiche di approvazione, così da evitare ogni possibile mescolanza tra esigenze industriali e criteri di sicurezza pubblica.⁸¹

⁷⁹ Shepardson, D. *US FAA tightens aircraft certification oversight after Boeing MAX crashes*, 2023.

⁸⁰ U.S. Congress, *Aircraft Certification, Safety, and Accountability Act*. In *Consolidated Appropriations Act, 2021*, 2020

⁸¹ Reuters, *FAA to reform new airplane safety approvals after 737 MAX crashes*, 2020

Il legislatore ha voluto quindi ristabilire un equilibrio tra efficienza produttiva ed interesse pubblico alla sicurezza aeronautica, assicurando che il processo di certificazione non sia compromesso da logiche di autoreferenzialità tecnica o da pressioni economiche esterne. In chiave giuridica, dunque, la normativa riafferma il principio secondo cui la delega di poteri amministrativi tecnici a soggetti privati non può mai prescindere da una funzione di controllo effettivo da parte dell'autorità pubblica, pena una compromissione della legittimità e dell'efficacia della regolazione stessa⁸².

2.5.2. Dinamiche economiche ed impatto sul mercato

La crisi del Boeing 737 MAX ha avuto anche ripercussioni economiche e finanziarie di vasta portata, che hanno influito non soltanto sulle performance aziendali di Boeing, bensì sull'intero assetto competitivo del settore aeronautico civile. Il blocco globale del velivolo ha generato una catena di eventi che ha colpito vendite, produzione e fiducia degli investitori, oltre che la reputazione aziendale di uno dei principali attori dell'aviazione mondiale.

Se poniamo l'attenzione sulle conseguenze industriali, il blocco operativo del 737 MAX ha provocato significativi costi diretti ed indiretti per Boeing. Nel solo biennio 2019-2020, la società ha subito perdite economiche stimate in oltre 20 miliardi di dollari, considerando i risarcimenti alle compagnie aeree, delle penali contrattuali, la sospensione delle consegne e l'interruzione provvisoria della produzione presso gli stabilimenti dedicati al modello MAX.⁸³

Le compagnie aeree clienti hanno lamentato chiaramente danni ingenti a causa della indisponibilità degli aerei, con un impatto sulle capacità operative e sugli utili. Molti vettori, tra cui Southwest Airlines, American Airlines e Ryanair, hanno dovuto riorganizzare interamente

⁸² U.S. Congress, *Aircraft Certification, Safety, and Accountability Act*. In *Consolidated Appropriations Act, 2021*, 2020

⁸³ Shepardson, D, *Boeing posts \$3.3 bln loss on MAX, 787 delays; airlines upbeat on travel rebound*, 2022.

le proprie rotte e programmazioni, anche riducendo l'offerta nei periodi di picco, con conseguente perdita di ricavi ed aumento dei costi di gestione.

L'effetto domino della crisi si è diffuso lungo tutta la catena del valore aerospaziale. Fornitori principali di componenti per il 737 MAX, (come Spirit AeroSystems (fusoliera) o GE/Safran (motori LEAP-1B) hanno subito a loro volta forti contraccolpi, dovendo diminuire la produzione, licenziare parte del personale e rivedere i propri flussi finanziari. Secondo report interni, la sola Spirit AeroSystems ha registrato una riduzione del fatturato del 50% nel segmento Boeing nel corso del 2020, e ha dovuto affrontare pesanti tagli occupazionali⁸⁴.

Le conseguenze economiche sono state amplificate dal contemporaneo arrivo della pandemia COVID-19, che ha ulteriormente indebolito la richiesta globale di trasporto aereo e limitato le possibilità di pronta ripresa. Tuttavia, è inconfutabile che il caso MAX abbia avuto un ruolo autonomo nel peggioramento della posizione finanziaria di Boeing: nel quarto trimestre del 2019, prima dello scoppio della crisi sanitaria, l'azienda aveva già riportato una perdita netta di 636 milioni di dollari, attribuita principalmente all'impatto del MAX, con una riduzione della liquidità operativa e un aumento del debito aziendale⁸⁵.

Sotto il profilo borsistico, il titolo Boeing ha subito una marcata perdita di valore nei mesi successivi agli incidenti, con una progressiva erosione della fiducia da parte degli investitori. Tra marzo 2019 e marzo 2020, la capitalizzazione di mercato di Boeing si è ridotta di oltre il 50%, riflettendo non soltanto l'incertezza sulla tempistica del ritorno in servizio del 737 MAX, ma pure le preoccupazioni sul modello di governance interna e sulla qualità dei controlli tecnici e manageriali all'interno dell'impresa.⁸⁶ Il caso Boeing è divenuto emblematico per gli analisti finanziari, che hanno sottolineato come eventi reputazionali e gestionali possano produrre effetti persistenti sui mercati, con impatti strutturali sul valore atteso dell'azienda.

⁸⁴ Aviation Week, *Spirit AeroSystems Hit Hard by 737 MAX Crisis*. Aviation Week Network, 2020.

⁸⁵ Boeing Co, *Form 10-Q Quarterly Report, Q4 2019*. U.S. Securities and Exchange Commission, 2019.

⁸⁶ Aratani, L, *Boeing's 737 Max Crisis Has Shaken Investor Confidence*. The Washington Post, 2020

La reazione degli investitori istituzionali è stata altrettanto notevole. Certi fondi di investimento hanno ridotto oppure liquidato le proprie quote in Boeing, motivando tra le ragioni la gestione poco chiara della crisi e la scarsa trasparenza nelle comunicazioni aziendali.

Contemporaneamente, sono state avviate azioni legali per dichiarazioni fraudolente agli investitori, sfociate in una sanzione amministrativa di 200 milioni di dollari inflitta dalla Securities and Exchange Commission (SEC) per aver dato al mercato informazioni fuorvianti sulla sicurezza dell'aereo e le misure intraprese dopo i due incidenti.⁸⁷

L'impatto reputazionale è stato forse il più duraturo. Per mesi il 737 MAX è stato percepito dal grande pubblico come un aereo “non sicuro” o “rischioso”, al punto che molti sondaggi condotti tra il 2019 e il 2021 indicavano che una porzione notevole di passeggeri avrebbe evitato di volare volontariamente su quel modello, anche successivamente al via libera delle autorità⁸⁸.

Questa diffidenza ha obbligato Boeing e le compagnie aeree ad avviare importanti campagne di comunicazione, mirate a ripristinare la fiducia nel prodotto: conferenze stampa, interviste, video dimostrativi e corsi di formazione specifici per il personale sono stati utilizzati per rassicurare il pubblico e dimostrare che i problemi erano stati affrontati e risolti.

Tuttavia, la perdita di reputazione non ha riguardato solo il singolo modello, ma ha toccato l'intero marchio Boeing, danneggiando l'immagine dell'azienda come campione storico dell'ingegneria e dell'affidabilità americana. In diverse occasioni, giornalisti e osservatori hanno sottolineato il cambiamento culturale all'interno del gruppo Boeing successivo alla fusione con McDonnell Douglas, evidenziando un'eccessiva attenzione agli obiettivi di profitto e una marginalizzazione delle istanze tecniche e ingegneristiche, considerate in passato il punto di forza del costruttore.⁸⁹ Secondo taluni analisti, il passaggio da una cultura fondata sull'eccellenza ingegneristica a una centrata sul valore per gli azionisti avrebbe determinato un

⁸⁷ Shepardson, D. (2022, September 23). *Boeing to pay \$200 million to settle U.S. charges it misled investors about 737 MAX*.

⁸⁸ Domonoske, C. *Will Passengers Trust The Boeing 737 MAX Again?* 2021

⁸⁹ Langewiesche, W, *How Boeing Lost Its Bearings*. The Atlantic, 2019.

abbassamento della soglia di attenzione verso la sicurezza e la qualità, favorendo decisioni rischiose come la progettazione e certificazione accelerata del MAX.

Il contesto appena descritto ha contribuito enormemente ad erodere il portafoglio ordini di Boeing, con effetti di lungo periodo sulla sua competitività e quindi un drastico ridimensionamento della sua posizione nel mercato globale degli aerei narrow-body (ovvero aeromobili a corridoio singolo generalmente impiegati per voli a corto e medio raggio). Parallelamente, Airbus ha registrato un forte aumento degli ordini per la propria famiglia A320neo, ponendosi come principale fruitore della crisi di fiducia che ha colpito Boeing. Tra il 2019 e il 2021, Airbus ha superato Boeing sia per numero di consegne sia per ordini netti nel segmento narrow-body, rafforzandola propria leadership nel settore. A concorrere a questo riequilibrio è stato anche l'ingresso più deciso dell'industria cinese, in particolare di COMAC, che con il modello C919 ha iniziato a imporsi come possibile rivale nei mercati emergenti, sfruttando le tensioni geopolitiche e le difficoltà reputazionali di Boeing⁹⁰.

Della fusione Boeing-McDonnell Douglas quindi ne è derivato non solo il ridimensionamento della posizione dell'azienda leader nel mercato, ma soprattutto un grave danno competitivo, vista la perdita significativa di quote di mercato a favore del suo principale competitor. Dunque, in conclusione, la vicenda del 737 MAX ha palesato come una crisi tecnico-industriale possa rapidamente evolversi in una crisi economica sistemica, con effetti duraturi su tutti i livelli dell'organizzazione e del mercato. La fiducia degli stakeholder, tra cui clienti, investitori e passeggeri, è il bene più importante per un'azienda così strutturata, eppure è anche il bene più colpito quando accadono avvenimenti del genere, e la sua ricostruzione può richiedere molto tempo (come vedremo).

⁹⁰ Reuters, *Boeing 737 MAX jet headed toward China completion plant – sources*, 2022.

2.6 Strategie di risoluzione: gestione della crisi e ripristino della fiducia globale

La serissima crisi reputazionale, gestionale e legislativa che colpì Boeing in seguito ai due incidenti del 737 MAX nel 2018 e 2019 obbligò il gruppo statunitense a un iter di risanamento senza precedenti, mirato a ripristinare la fiducia dei suoi stakeholder globali, dai regolatori alle compagnie aeree, sino ai passeggeri e agli investitori. Gli eventi scatenarono un'ondata di reazioni istituzionali e pubbliche che misero in discussione non soltanto il prodotto, bensì l'intero assetto di governance derivante dalla fusione con McDonnell Douglas, imponendo un riesame approfondito delle responsabilità aziendali. La risposta di Boeing si articolò in una serie di strategie correttive che, seppur all'inizio reattive, furono poi integrate in un piano strutturale di riforma, toccando aspetti legali, organizzativi, normativi e culturali.

Uno dei primi segnali concreti di rottura fu la sostituzione dell'amministratore delegato Dennis Muilenburg, giudicato responsabile della gestione poco chiara della crisi e di comunicazioni fuorvianti verso regolatori e investitori. Il suo allontanamento, avvenuto nel dicembre 2019, fu seguito dalla nomina di David Calhoun, profilo dirigenziale con esperienza nel risanamento di corporate governance compromesse, e fu accompagnato dalla separazione dei ruoli di CEO e presidente del Consiglio di amministrazione, con l'intento di rafforzare i sistemi di controllo interno e attenuare ogni rischio di eccessiva concentrazione decisionale in capo al vertice aziendale⁹¹.

In parallelo, il Consiglio di amministrazione istituì un nuovo Aerospace Safety Committee, col dovere di sovrintendere ai rischi connessi a progettazione, ingegneria e produzione, e introdusse nuovi criteri di nomina degli amministratori, prediligendo competenze ingegneristiche e indipendenza effettiva. Tali misure, adottate in attuazione del duty of care degli amministratori, rispondevano alla necessità di rafforzare il sistema dei controlli endosocietari alla luce delle carenze emerse nella fase precrisi. Il principio della diligenza

⁹¹ Campobasso, G. F. *Diritto commerciale, Vol. II*. Torino: UTET., 2022

professionale, così come delineato dalla dottrina civilistica e ribadito dal Codice Civile, impone che le decisioni strategiche siano assunte in modo informato e prudente, specialmente in settori ad alto impatto come quello aerospaziale⁹².

Boeing avviò inoltre un'approfondita revisione dei processi di certificazione e progettazione. La funzione ingegneristica, fino ad allora frammentata per divisioni operative, fu riunita sotto un'unica struttura accentrata con responsabilità diretta verso il Chief Engineer globale. Fu designato un Chief Aerospace Safety Officer con funzioni autonome e capacità di veto tecnico sulle decisioni di progetto. Contemporaneamente, fu implementato un sistema di Safety Management System (SMS) esteso all'intera azienda, secondo le migliori prassi internazionali e in conformità con le raccomandazioni della Federal Aviation Administration (FAA) e dell'European Union Aviation Safety Agency (EASA)⁹³. Nell'ottica di consolidare la compliance interna, Boeing potenziò i canali di whistleblowing, istituendo una funzione di ombudsman a tutela dell'autonomia degli ingegneri certificatori, che in passato avevano segnalato pressioni gerarchiche per minimizzare segnalazioni critiche. Si trattò di una risposta indispensabile alle carenze di trasparenza evidenziate dalle inchieste parlamentari statunitensi, che avevano portato alla riforma legislativa del 2020 nota come Aircraft Certification, Safety and Accountability Act, rafforzando il controllo pubblico sulle certificazioni aeronautiche⁹⁴.

Tutte queste misure correttive furono accompagnate da una collaborazione rafforzata con le autorità regolatorie. Boeing operò in modo attivo con la FAA per riprogettare il sistema MCAS, correggere il software e definire un nuovo piano di addestramento obbligatorio per i piloti. La revoca del grounding avvenne solo dopo una revisione approfondita da parte della FAA, supportata da EASA e altri enti internazionali, che richiesero test indipendenti, simulazioni e garanzie aggiuntive. In Europa, EASA impose condizioni più severe rispetto alla controparte

⁹² Nigro, A. *Diritto delle operazioni straordinarie*. Milano: Giuffrè, 2022.

⁹³ OIC (2015). *Documento Interpretativo OIC 4 – Operazioni straordinarie*. Organismo Italiano di Contabilità.

⁹⁴ Tesi di laurea magistrale, *Il progetto di fusione. Profili operativi e criticità giuridiche*, LUISS Guido Carli, Roma, A.A. 2020/2021.

americana, tra cui la disattivazione del sistema MCAS in alcune fasi di volo e la ridondanza dei sensori di assetto⁹⁵

Dal punto di vista giuridico, Boeing dovette far fronte a conseguenze significative. Nel gennaio 2021 l'azienda sottoscrisse con il Dipartimento di Giustizia degli Stati Uniti un Deferred Prosecution Agreement, riconoscendo la responsabilità oggettiva per frode e accettando il pagamento di 2,5 miliardi di dollari in multe e risarcimenti, con l'impegno a mantenere standard di condotta rafforzati per un periodo triennale⁹⁶. o a mantenere standard di condotta rafforzati per un periodo triennale⁹⁶. Tali standard comprendevano l'adozione di un sistema di compliance indipendente, la rendicontazione periodica delle attività di controllo interno, l'obbligo di cooperazione piena con le autorità in caso di nuove indagini, e la possibilità per il Dipartimento di Giustizia di riaprire il procedimento penale in caso di violazioni. L'obiettivo era garantire che l'azienda implementasse realmente riforme strutturali, e non si limitasse a un risarcimento economico. Inoltre, nel 2022 la Securities and Exchange Commission (SEC) sanzionò Boeing e il suo ex CEO per aver comunicato informazioni fuorvianti agli investitori circa la sicurezza del 737 MAX, in violazione degli obblighi di disclosure previsti dalla normativa sul mercato dei capitali⁹⁷. Parallelamente, la società intraprese un programma di indennizzo spontaneo a beneficio delle famiglie delle vittime e delle compagnie aeree lese, istituendo un fondo dedicato e ammettendo pubblicamente la propria responsabilità morale. Le comunicazioni pubbliche dell'impresa assunsero un tono drasticamente differente rispetto alla fase iniziale della crisi, ispirato a trasparenza, modestia e ammissione degli sbagli. Furono create nuove direttive per la comunicazione di crisi, conferenze stampa comuni con i regolatori e campagne informative rivolte ai passeggeri, volte a illustrare le modifiche tecniche apportate all'aeromobile e rassicurare sull'incolumità del modello MAX.

⁹⁵ Di Paolo, M. (2020). *La fusione aziendale: aspetti giuridici e fiscali. Il caso Luxottica*. Roma: LUISS.

⁹⁶ U.S. Department of Justice (2021). *Boeing Deferred Prosecution Agreement*, 7 gennaio 2021.

⁹⁷ U.S. Securities and Exchange Commission (2022). *SEC Charges Boeing and Former CEO with Making Misleading Statements Following 737 MAX Crashes*, 22 settembre 2022.

Le comunicazioni pubbliche dell'impresa furono oggetto di un significativo ripensamento strategico, volto a correggere le iniziali reticenze e ristabilire un rapporto di fiducia con il pubblico e le autorità. Boeing adottò linee guida interne più rigorose per la gestione delle situazioni di crisi, improntate a una maggiore trasparenza e coerenza tra i dati tecnici e le dichiarazioni ufficiali. In collaborazione con i regolatori, furono organizzate conferenze stampa congiunte e diffusi materiali informativi destinati a vettori aerei e passeggeri, nei quali si illustravano nel dettaglio le modifiche tecniche apportate al software MCAS, le nuove procedure di addestramento in simulatore e gli esiti delle campagne di test condotte da FAA, EASA e altri enti regolatori indipendenti. Queste azioni avevano lo scopo di ricostruire una narrazione basata su dati verificabili, non più sulla fiducia implicita nel marchio, con l'obiettivo esplicito di assicurare sull'effettiva sicurezza del velivolo.

A livello sistematico, il caso ha motivato una riflessione profonda sulla funzione delle autorità di controllo nel settore dell'aviazione civile. La delega estesa concessa da FAA ai costruttori, che a lungo avevano potuto certificare internamente i propri velivoli, è stata radicalmente criticata. A seguito della crisi Boeing, il Congresso degli Stati Uniti ha previsto nuovi presidi di controllo, obbligando le aziende aeronautiche a garantire l'indipendenza tecnica delle funzioni di verifica, la documentazione delle decisioni cruciali e la protezione dei dipendenti certificatori da ogni forma di pressione commerciale⁹⁸.

Mentre sotto l'aspetto etico, il caso Boeing-McDonnell Douglas costituisce un avvertimento sull'importanza della cultura organizzativa nelle operazioni straordinarie. Se da un lato la fusione fu legale sotto il profilo tecnico e autorizzativo, e addirittura approvata senza riserve dalla FTC americana e dalla Commissione europea (previe concessioni), dall'altro lato essa causò l'importazione di modelli manageriali incompatibili con la storica cultura ingegneristica di Boeing, con effetti secondari non preventivabili dai soli strumenti giuridici tradizionali⁹⁹

⁹⁸ Aircraft Certification, Safety and Accountability Act, Pub. L. 116-260, 27 dicembre 2020.

⁹⁹ Reali, F. (2000). *Bilanci consolidati e operazioni di fusione*. Padova: Cedam.

Dal punto di vista operativo, la crisi del 737 MAX è stata formalmente superata tra la fine del 2020 e il primo trimestre del 2021, quando i principali enti regolatori globali (FAA, EASA, ANAC brasiliana, Transport Canada e CAAC cinese) hanno revocato la sospensione al volo, autorizzando nuovamente l'impiego commerciale del velivolo, a condizione del rispetto di tutte le modifiche imposte. Tali modifiche comprendevano la riprogettazione del sistema MCAS con input da due sensori anziché uno, la limitazione della forza di attivazione del sistema automatico e l'introduzione di corsi obbligatori in simulatore per i piloti. A partire da gennaio 2021, il 737 MAX è tornato gradualmente in servizio presso numerose compagnie aeree, inizialmente in Nord e Sud America, poi anche in Europa e, più tardi, in Asia, compresa la Cina, che fu l'ultima a revocare il divieto nel gennaio 2023¹⁰⁰. Al 2024, l'aeromobile è nuovamente operativo in tutto il mondo, con oltre mille esemplari in servizio e nuove commesse siglate da compagnie di bandiera e operatori low cost. Nonostante la reputazione inizialmente compromessa, il modello ha riguadagnato progressivamente la fiducia del mercato grazie alla cooperazione costante tra Boeing e le autorità di certificazione, al rafforzamento delle misure di audit interno e all'evidenza, ad oggi, dell'assenza di ulteriori incidenti attribuibili a difetti sistemici.

In conclusione, l'affare Boeing-McDonnell Douglas rappresenta un esempio modello di come un'operazione straordinaria formalmente valida possa produrre conseguenze collaterali sistemiche, in mancanza di una gestione attenta e di una cultura del rischio diffusa. Il ristabilimento della fiducia mondiale è stato possibile soltanto attraverso un complesso intreccio di misure correttive, sanzioni, riforme e ammissioni pubbliche di responsabilità. Ma l'insegnamento primario, dal punto di vista giuridico, rimane quello della prevenzione: un sistema normativo efficace deve non solo punire i fallimenti, bensì essere in grado di anticiparli e ridurli tramite meccanismi strutturati di controllo e responsabilizzazione, soprattutto nei contesti post-fusione ad alta intensità sistemica.

¹⁰⁰ Boeing. (2023). *737 MAX: Global return to service updates*.

2.7 Crisi globale e nuove sfide per Boeing tra dazi USA-Cina e tensioni internazionali

A più di 20 anni dalla fusione con McDonnell Douglas, Boeing si trova nuovamente al centro di una fase delicata, non più legata a scelta interne o gestionali, bensì al mutato equilibrio del contesto geopolitico mondiale.

Le fragilità strutturali emerse nel tempo, ampiamente discusse nei paragrafi precedenti, si intrecciano oggi con nuove pressioni di natura politica ed economica, che stanno mettendo in dubbio la solidità del modello industriale e commerciale dell'azienda.

In questo scenario, la crescente tensione tra Stati Uniti e Cina, due potenze legate da rapporti economici tanto profondi quanto conflittuali, ha dato origine a una vera e propria guerra commerciale che ha coinvolto anche il settore aerospaziale.

A partire dal 2018 infatti, sotto l'amministrazione Trump, si è assistito a un'escalation di dazi reciproci che ha finito per colpire duramente anche Boeing, esponendola a nuovi rischi operativi e strategici.

Già nel 2018 gli Stati Uniti, sotto l'amministrazione Trump, hanno imposto dazi straordinari del 25% sull'acciaio e del 10% sull'alluminio importati (misura denominata Section 232), e in seguito hanno esteso i dazi pure a moltissimi altri prodotti cinesi, applicando tariffe aggiuntive tra il 10% e il 25% tramite un'indagine della Section 301¹⁰¹. La Cina ha risposto con dei contro dazi su una vasta gamma di prodotti americani, compresi gli aerei e i componenti per l'industria aerospaziale, giungendo a imporre tariffe fino al 125%¹⁰². In questo contesto, Pechino ha anche invocato le eccezioni previste dalle regole dell'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC), facendo riferimento alla "sicurezza nazionale" ai sensi dell'articolo XXI del GATT¹⁰³. Ha, cioè, rivendicato il diritto sovrano di adottare misure restrittive del commercio

¹⁰¹ Bomey, N. (2025, April 15). China cracks down on Boeing jet orders as Trump trade war escalates. Axios.

¹⁰² Sachdev, V., & Rao, A. (2025, March 11). What happened the last time Trump imposed tariffs on steel and aluminum. Reuters.

¹⁰³ Catchpole, D. (2025, April 19). Boeing jet returns to US from China, a victim of Trump's tariff war. Reuters.

considerate necessarie per la salvaguardia di interessi fondamentali di sicurezza, sottraendole in tal modo al controllo ordinario degli organi giurisdizionali dell'OMC. Tale clausola, difatti, riconosce agli Stati membri un vasto margine di discrezionalità nel definire cosa rappresenti una minaccia alla propria sicurezza, permettendo deroghe agli obblighi multilaterali in casi che riguardino, tra l'altro, conflitti armati, forniture militari, o altre situazioni eccezionali che incidano sulla stabilità interna o internazionale. Ciononostante, l'invocazione di questa clausola è oggetto di dibattito in dottrina e giurisprudenza, giacché rischia di essere strumentalizzata per avvalorare misure protezionistiche incompatibili con lo spirito del libero scambio, compromettendo la coerenza e l'efficacia del sistema multilaterale del commercio.

Nel 2025 la situazione è peggiorata: gli Stati Uniti hanno aumentato ulteriormente alcuni dazi fino al 145%, portando la Cina a reagire con misure altrettanto dure. In particolare, il governo cinese ha ordinato alle sue compagnie aeree di sospendere la ricezione di nuovi aerei Boeing e ha bloccato gli acquisti di componenti statunitensi per l'aviazione¹⁰⁴. Tuttavia, nel maggio 2025, un incontro bilaterale in Svizzera ha portato a una tregua temporanea: entrambe le parti hanno accettato di ridurre le tariffe per un periodo di 90 giorni (gli USA dal 145% al 30%, la Cina dal 125% al 10%), consentendo una parziale ripresa degli scambi¹⁰⁵.

L'impatto di queste misure sugli scambi è stato drammatico: ad esempio, il numero dei voli cargo fra Cina e USA è quasi dimezzato in pochi giorni (da ~66 a 28 voli giornalieri) con conseguenti cancellazioni massicce di rotte e crollo delle tariffe di trasporto merci, a significare un temporaneo blocco delle forniture transoceaniche nel trasporto aereo. L'intero settore aeronautico è stato trascinato nel conflitto tariffario: commesse in sospenso, negoziati contrattuali rivisti e tensioni sulle forniture di parti hanno e stanno caratterizzando il clima industriale. Alcune fonti riportano che committenti e fornitori stanno riscrivendo i contratti per

¹⁰⁴ Reuters. (2025, April 15). China orders airlines to suspend Boeing jet deliveries amid trade war, Bloomberg News reports. Reuters

¹⁰⁵ Reuters. (2025, May 12). Global stocks rally after US, China pause tariff war, but uncertainty remains. Reuters.

stabilire chi debba assorbire il costo aggiuntivo dei dazi, a fronte di compromessi globali miliardari. L'effetto più visibile riguarda Boeing, per cui il mercato cinese costituisce storicamente una quota rilevante della domanda mondiale. Ad esempio, si stima che in passato circa un quarto dei grandi aeromobili civili statunitensi fosse venduto in Cina, anche se oggi la quota cinese nel backlog Boeing è ridotta al 10% (grazie in parte alla crescente presenza di Airbus).¹⁰⁶

Nel recente aprile 2025 Pechino ha ordinato alle compagnie nazionali di sospendere nuove consegne di aerei Boeing e ha bloccato gli acquisti di componenti aerospaziali USA. Il colosso americano ha dovuto riportare negli Stati Uniti almeno tre 737 MAX già pronti per la consegna a compagnie cinesi, poiché i contratti sono stati sospesi. Tra gli ordini congelati figurano anche grandi commesse (come 81 aerei destinati a China Southern, 53 a China Eastern e 45 ad Air China)¹⁰⁷. A livello economico ciò si traduce in impatti sensibili sui conti aziendali: il CFO di Boeing ha stimato un onere straordinario di circa 150 milioni di dollari nel primo trimestre 2025 proprio a causa dei dazi, pur precisando che l'azienda dispone di scorte sufficienti nel breve termine. Gli analisti avvertono tuttavia che, se il conflitto dovesse protrarsi, i flussi di cassa potrebbero contrarsi di diversi miliardi nel medio termine (effetto cumulativo di vendite mancate, rinegoziazione di contratti e costi di logistica incrementati). Strategicamente, la mossa cinese favorisce indirettamente Airbus – già dominante in Cina – e incentiva il programma nazionale COMAC C919, nato per creare un'alternativa cinese ai Boeing. Tuttavia, il C919 è assemblato in Cina ma dipende ancora fortemente da componenti occidentali (motori e avionica); dunque un blocco totale delle forniture USA rischierebbe di compromettere anche la produzione del C919 stesso¹⁰⁸. Quanto appena detto, vale anche per la catena di

¹⁰⁶ Hepher, T., Plucinska, J., & Lampert, A. (2025, April 8). Aerospace firms scour contracts over tariffs after supplier challenge. Reuters.

¹⁰⁷ Reuters. (2025, April 24). Boeing poised to resell jets as tariffs hit China trade. Reuters.

¹⁰⁸ Blenkinsop, P., Hepher, T., & Shalal, A. (2020, October 13). EU wins tariff clearance on \$4 billion of U.S. imports in Boeing case. Reuters

approvvigionamento globale di Boeing, evidenziando potenziali strozzature in settori chiave della supply chain aerospaziale.

Dal punto di vista legale internazionale, le misure tariffarie adottate da Stati Uniti e Cina sono da anni al centro di un insieme di controversie presso l'Organizzazione Mondiale del Commercio (OMC). Già nel 2018, la Cina aveva avviato una procedura ufficiale (caso DS543) per contestare la legittimità dei dazi imposti dagli Stati Uniti nel quadro della Sezione 301, sostenendo che violavano le regole del libero scambio¹⁰⁹

Nel dicembre 2022, un gruppo di esperti dell'OMC ha dato ragione alla Cina, affermando che i dazi americani su acciaio e alluminio, motivati dagli USA come misure legate alla sicurezza nazionale (art. XXI del GATT), oltrepassavano i limiti previsti e non potevano essere considerati legittime "misure di salvaguardia"¹¹⁰

Parallelamente, gli Stati Uniti avevano avviato un altro procedimento contro la Cina, e in questo caso il WTO ha dato ragione a Washington, stabilendo che anche le contromisure cinesi – cioè i dazi imposti come ritorsione – non erano giustificate dal punto di vista delle regole internazionali¹¹¹. Queste decisioni mostrano chiaramente quanto sia difficile, dal punto di vista legale, motivare l'uso unilaterale di dazi estremi con la sola motivazione della “sicurezza nazionale”, poiché tale approccio può entrare in conflitto con gli accordi multilaterali sul commercio e aprire la via a lunghi contenziosi tra Stati¹¹².

Per concludere, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina costituiscono l'ulteriore sfida per Boeing, un'azienda che, a più di vent'anni dalla fusione con McDonnell Douglas, persevera a confrontarsi con le fragilità strategiche ereditate da quella trasformazione. Le difficoltà nel gestire crisi internazionali, l'esposizione a pericoli geopolitici e le tensioni lungo la supply chain

¹⁰⁹ World Trade Organization. (2019). *DS543: United States — Tariff Measures on Certain Goods from China*.

¹¹⁰ Heavey, S. (2023, August 16). *U.S. welcomes WTO panel report on China steel, aluminum tariffs*. Reuters.

¹¹¹ World Trade Organization. (2020). *DS558: China — Additional Duties on Certain Products from the United States*.

¹¹² Blenkinsop, P., Hepher, T., & Shalal, A. (2020, October 13). *EU wins tariff clearance on \$4 billion of U.S. imports in Boeing case*.

globale mostrano quanto le decisioni strutturali del passato condizionino ancora oggi la capacità di adattamento del gruppo. In questo senso, le vicende odierne non fanno che rafforzare l'idea che la fusione del 1997, lungi dall'essere un punto di arrivo, abbia dato l'inizio ad un processo complesso e tuttora aperto.

Capitolo III

Lezioni operative dal caso Boeing-McDonnell Douglas

3.1 Gli errori nella gestione della fusione e i loro effetti sulla governance

Il caso Boeing McDonnell-Douglas, analizzato nel capitolo precedente, è un esempio significativo di come un'operazione straordinaria come la fusione, pur concepita con finalità positive, possa talvolta produrre effetti indesiderati o controproducenti.

Quella del 1997, qualificata giuridicamente come fusione per incorporazione, ha infatti evidenziato i limiti strutturali e soprattutto culturali di un'integrazione mal concepita: la cultura ingegneristica e prudente di Boeing è stata via via sostituita da un approccio decisamente orientato al valore per l'azionista, importato dalla dirigenza di McDonnell Douglas, il cui modello gestionale era focalizzato su tagli ai costi, velocità esecutiva e risultati finanziaria breve termine.¹¹³

Nonostante entrambe le aziende operassero nel medesimo settore aerospaziale e condividessero, almeno formalmente, obiettivi produttivi e mercati di riferimento, l'integrazione si rivelò assai problematica. Questa apparente compatibilità iniziale celava, in realtà, profonde divergenze nei modelli organizzativi, nei valori aziendali e nelle modalità decisionali, che affiorarono con forza nella fase esecutiva della fusione. È proprio in questi casi che l'appartenenza allo stesso settore non costituisce garanzia di successo, qualora manchi un allineamento autentico tra le strutture culturali e strategiche delle entità coinvolte.

La letteratura economico-giuridica conferma che le fusioni, infatti non sono operazioni neutre sul piano organizzativo: esse richiedono una completa armonizzazione tra modelli gestionali,

¹¹³ Useem, M. (2019). The Captain Class: How the Most Effective Leaders Lead. Harper Business.

sistemi di governance e visioni strategiche. Quando questa armonizzazione è assente, le conseguenze si manifestano sia nei processi decisionali interni, sia nella capacità della nuova entità di produrre valore sostenibile nel tempo. In particolare, la fusione tra imprese culturalmente incompatibili rischia di compromettere la coesione organizzativa, minare la fiducia tra i livelli gerarchici e suscitare conflitti di potere tra i vertici aziendali¹¹⁴.

Secondo Cartwright e Cooper, accademici le cui analisi sono state spesso invocate pure in ambito legale-commerciale per l'interpretazione delle dinamiche organizzative post-M&A, uno dei maggiori pericoli post-fusione risiede nella sottostima del cosiddetto "shock culturale": l'incontro tra sistemi valoriali diversi può determinare effetti disfunzionali, come resistenze al cambiamento, aumento del turnover e una riduzione dell'efficienza gestionale complessiva.¹¹⁵

Alla luce di ciò, sorge l'esigenza che la variabile culturale sia ritenuta quale elemento significativo nella fase di strutturazione dell'operazione straordinaria, persino in ottica giuridica, siccome potenziale causa di scompensi nei meccanismi di governance societaria. Il caso Boeing–McDonnell Douglas palesa l'assenza di un'effettiva valutazione Ex ante della compatibilità culturale tra le due realtà: da un lato, Boeing presentava una struttura basata su una gerarchia tecnica e su una cultura della sicurezza; dall'altro, McDonnell Douglas promuoveva un'impostazione gestionale orientata al profitto immediato e all'efficienza economica. L'imposizione del secondo modello ha determinato un progressivo indebolimento dei sistemi di controllo interni e una riduzione della qualità produttiva, con effetti considerevoli anche sulla responsabilità organizzativa e sulla trasparenza verso gli stakeholder, come reso palese nella gestione del programma 737 MAX.¹¹⁶

¹¹⁴Bereskin, F. L., Campbell, T. C., & Kedia, S. (2017). Cultural biases in corporate governance. *Journal of Financial Economics*.

¹¹⁵ Cartwright, S., & Cooper, C. L. (1993). The role of culture compatibility in successful organizational marriage. *Academy of Management Perspectives*.

¹¹⁶ Gelles, D., & Kitroeff, N. (2022). *Flying Blind: The 737 Max Tragedy and the Fall of Boeing*. Mariner Books.

Non meno rilevante è il disallineamento nelle fasi di sviluppo aziendale. La dottrina societaria ha più volte sottolineato come le fusioni tra imprese che si trovano in momenti differenti del ciclo di vita aziendale presentino un'alta probabilità di fallimento.¹¹⁷ Un'azienda in espansione richiede, difatti, investimenti in ricerca, capitale umano e progresso tecnologico; al contrario, un'impresa in fase di consolidamento propenderà per il contenimento dei costi, la razionalizzazione delle risorse e la difesa delle quote di mercato. L'integrazione tra queste due filosofie manageriali può risultare non solo inefficiente, ma profondamente disfunzionale. Nel caso in esame, Boeing aveva ancora grandi ambizioni tecnologiche e reputazionali; McDonnell Douglas, invece, era in difficoltà economica e puntava principalmente alla sopravvivenza. Questo divario ha reso la gestione dell'integrazione interna estremamente problematica, generando scelte contraddittorie e segnali confusi al mercato.

Dal punto di vista della governance, le fusioni tra realtà incompatibili generano un'inevitabile tensione tra i centri di potere, sfociando in un'instabilità decisionale che mina la credibilità e la capacità d'azione del Consiglio di amministrazione. Come riscontrato in letteratura, l'organo amministrativo post-fusione si trova spesso a gestire istanze divergenti, eredità culturali e interessi contrastanti.¹¹⁸ Se a questo si aggiunge un rapido riassetto dei meccanismi di controllo, delle deleghe operative e delle responsabilità fiduciarie, è chiaro come il pericolo di cattiva gestione cresca esponenzialmente. Il caso Boeing è paradigmatico: l'adozione del modello decisionale di McDonnell Douglas ha prodotto una governance meno scrupolosa verso la qualità ingegneristica, più vulnerabile alle pressioni finanziarie e meno trasparente nei confronti degli stakeholder¹¹⁹.

¹¹⁷ Marks, M. L., & Mirvis, P. H. (2011). A framework for the human resources role in managing culture in mergers and acquisitions. *Human Resource Management*.

¹¹⁸ Palepu, K., Healy, P., & Peek, E. (2020). *Business Analysis and Valuation*. Cengage Learning.

¹¹⁹ Dennis, H., & McLaughlin, K. (2020). *Falling from the Sky: Boeing, the 737 MAX, and the Damage to Corporate Reputation*. Harvard Business School Case.

Appare dunque necessario rimarcare l'importanza di una valutazione preventiva dell'integrazione, che vada oltre i profili economico-finanziari e giuridici. La dottrina più attuale, anche in ambito commerciale, insiste sulla necessità di estendere la due diligence a componenti organizzative e culturali, in una prospettiva sistemica.

“Una corretta valutazione delle fattibilità di una fusione deve tener conto della compatibilità tra gli assetti organizzativi e dei potenziali conflitti tra le strutture di governance delle imprese coinvolte”¹²⁰, è questo l'approccio giusto, e che al giorno d'oggi è supportato anche dalla prassi internazionale, che individua nelle "soft variables" (valori, leadership, identità aziendale) dei veri e propri determinanti del successo o del fallimento delle operazioni straordinarie.

È quindi evidente che l'insuccesso di molte fusioni non dipende tanto da errori nella stesura del progetto o da vizi procedurali, quanto piuttosto da una scarsa attenzione ai fattori immateriali, i quali, se trascurati, finiscono per compromettere la capacità dell'impresa risultante di operare in modo coerente, responsabile e sostenibile nel tempo. L'insegnamento fondamentale che si trae dal caso Boeing–McDonnell Douglas è proprio questo: una fusione tra aziende in conflitto culturale e strategico, gestita senza un'attenta analisi preliminare e senza un vero piano di integrazione progressiva, porta a effetti distorsivi sulla governance, sulla reputazione e, in ultima analisi, sulla sopravvivenza stessa dell'ente societario risultante.

3.2 Gli errori nella gestione della fusione e i loro effetti sulla governance

Nel diritto italiano la disciplina della responsabilità degli amministratori è rinvenibile principalmente nel Titolo V, capo V, del Codice civile (artt. 2391 ss.). L'art. 2392 c.c. stabilisce che gli amministratori devono «compiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze»¹²¹ Ne

¹²⁰ Palazzolo, A. (2021). *Diritto commerciale – Le operazioni straordinarie*. Milano: Giuffrè Editore.

¹²¹ Codice Civile, art. 2392.

consegue un obbligo generale di attenzione: gli amministratori sono valutati in base all'impegno e ai mezzi adoperati (diligenza del buon padre di famiglia o professionale), non già in ragione dei risultati economici ottenuti.¹²² L'art. 2391 c.c. disciplina il conflitto di interessi, prevedendo che l'amministratore che agisce in situazioni personali coeve debba informare il consiglio e astenersi, pena la responsabilità se insorgono danni alla società. Allo stesso modo, il collegio sindacale – secondo l'art. 2403 c.c. – vigila sull'osservanza di leggi e statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società¹²³. Questa cornice normativa definisce i confini di diligenza, trasparenza e correttezza a cui gli amministratori (e i sindaci) devono attenersi nelle operazioni straordinarie come la fusione.

Questi obblighi vanno considerati anche alla luce della cosiddetta business judgment rule, secondo cui gli amministratori non possono essere ritenuti responsabili solo perché una loro decisione, come ad esempio una fusione, ha avuto esiti negativi. Se hanno agito in buona fede, raccogliendo informazioni e valutando attentamente la situazione, non si può dire che abbiano sbagliato. La legge consente al giudice di valutare solo se il procedimento seguito per decidere è stato corretto e prudente, non se la decisione si sia poi rivelata efficace dal punto di vista economico. Gli amministratori rispondono solo se violano obblighi precisi o se agiscono in modo chiaramente irresponsabile. Spetta alla società provare il danno e dimostrare che è stato causato dalla loro cattiva condotta, mentre l'amministratore deve provare di aver fatto tutto il possibile per evitare errori.¹²⁴ In ogni fusione societaria gli amministratori devono essere particolarmente attenti e trasparenti. Sono tenuti a fare verifiche approfondite (due diligence), a redigere documenti contabili corretti secondo l'art. 2501-ter c.c. e a valutare i rischi con attenzione. Devono inoltre informare in modo chiaro e completo gli azionisti, soprattutto se

¹²² G. Ferri jr., Diritto commerciale, Giuffrè, 2021.

¹²³ Codice Civile, art. 2403.

¹²⁴ G. Cottino, Manuale di diritto commerciale, Cedam, 2020.

esistono interessi personali o situazioni delicate. Se omettono informazioni importanti, come conflitti di interesse o problemi economici rilevanti, possono essere considerati responsabili per cattiva gestione¹²⁵. Anche il collegio sindacale ha un ruolo importante: deve controllare che tutto si svolga secondo le regole e che gli amministratori comunichino dati corretti. In sintesi, se una fusione causa danni e risulta mal gestita, gli amministratori o i sindaci che non hanno rispettato i propri doveri di controllo e diligenza possono essere ritenuti responsabili in base all'art. 2392 c.c.

Il caso emblematico di fusione Boeing–McDonnell Douglas del 1997 illustra tali profili di responsabilità. L'operazione, dal valore di circa 13 miliardi di dollari, portò alla creazione di una nuova Boeing guidata dall'allora amministratore delegato Philip Condit (Boeing) e con il CEO di McDonnell Douglas, Harry Stonecipher, in posizioni apicali. Dopo la fusione, la responsabilità degli amministratori apicali di Boeing, in particolare dei CEO Philip Condit e Harry Stonecipher, si configurò come centrale nel processo decisionale. Essi non solo orientarono la strategia complessiva dell'azienda, ma adottarono scelte che, pur formalmente legittime, si rivelarono nel tempo potenzialmente lesive per l'equilibrio organizzativo e per la sicurezza operativa. Anche se non si trattò di decisioni animate da dolo, la direzione impressa alla governance solleva dubbi sul rispetto dei doveri fiduciari imposti a chi ricopre cariche di vertice. In particolare, è discutibile se siano state rispettate le condizioni minime di diligenza e prudenza, in quanto le conseguenze emerse con la crisi del 737 MAX evidenziano una sottovalutazione dei rischi e una gestione che potrebbe risultare carente dal punto di vista dell'obbligo giuridico di tutela dell'interesse sociale.

Difatti, dopo gli incidenti, le famiglie delle vittime hanno pubblicamente chiesto giustizia e individuato nei vertici aziendali, in particolare nei CEO dell'epoca, una responsabilità morale se non giuridica.

¹²⁵ A. Nuzzo, Fusioni e scissioni societarie, Il Mulino, 2019.

Le indagini giornalistiche e parlamentari statunitensi hanno evidenziato omissioni informative e pressioni interne per ridurre i costi a discapito della sicurezza, ma nessun procedimento giudiziario si è concluso con una condanna diretta per Condit o Stonecipher. La complessità nel dimostrare il dolo o la colpa grave ha reso arduo attribuire loro una responsabilità penale o civile formale. Tuttavia, le loro scelte sono rimaste al centro di un intenso dibattito giuridico e pubblico sul confine tra autonomia strategica degli amministratori e dovere di tutela dell'interesse collettivo, facendo emergere l'esigenza di un rafforzamento dei presidi di responsabilità anche per le decisioni apicali non immediatamente riconducibili a illeciti evidenti.

Pur essendo il contesto statunitense, le vicende Boeing evidenziano i profili di responsabilità che possono emergere nelle fusioni societarie: nel giudizio pubblico dirigenti come Condit, Stonecipher e altri manager (ad es. il CFO Michael Sears e la dirigente Darleen Druyun, coinvolti in scandali successivi) sono stati ritenuti colpevoli di avere favorito una governance distratta dai rischi reali. In Italia, se succedessero fatti simili, gli amministratori potrebbero essere ritenuti responsabili ai sensi dell'art. 2392 c.c.

se non avessero ottemperato ai loro doveri di prudenza e attenzione. Infatti, le decisioni aziendali prese in maniera superficiale o senza valutare i rischi possono non essere più coperte dalla cosiddetta business judgment rule¹²⁶. Questa norma tutela gli amministratori solo quando operano in buona fede, con le informazioni necessarie e seguendo un processo decisionale corretto. Se invece agiscono in modo negligente o ignorano segnali d'allarme, possono perdere questa protezione. La Corte di cassazione ha anche chiarito che, in caso di controversia, è la società danneggiata che deve dimostrare la negligenza del manager, mentre spetta all'amministratore provare di aver agito con le dovute cautele¹²⁷.

¹²⁶ G. Cottino, Manuale di diritto commerciale, Cedam, 2020.

¹²⁷ Ibidem

In definitiva, il caso Boeing–McDonnell dimostra come, in operazioni straordinarie come le fusioni, gli amministratori debbano trovare un bilanciamento tra autonomia decisionale e rispetto dei propri doveri legali. Sebbene le scelte strategiche siano formalmente legittime, esse possono comunque generare responsabilità quando sono adottate senza la necessaria diligenza e prudenza, soprattutto se provocano un danno concreto alla società. Per questo motivo, le figure apicali devono operare con estrema cautela, garantendo che ogni decisione sia supportata da un'appropriata istruttoria e trasparenza. La responsabilità degli amministratori non si basa sul risultato in sé, bensì sulla correttezza del procedimento decisionale: quando tale processo risulta imperfetto o carente, la protezione offerta dalla business judgment rule può venire meno. Di conseguenza, è essenziale che gli organi di gestione e controllo garantiscano una due diligence approfondita, evitando che la mancanza di attenzione o informazione comprometta l'interesse sociale e l'equilibrio della struttura societaria.

3.3 Come evitare criticità simili: strategie di integrazione e gestione del rischio.

Alla luce delle disfunzioni emerse, è fondamentale adottare strumenti operativi e normativi che promuovano un'integrazione responsabile e attenuino i pericoli post-fusione. Innanzitutto, serve sfruttare appieno gli strumenti già previsti dal nostro ordinamento (e da prassi paragonabili) per tutelare soci, terzi e valori aziendali. Per esempio, può essere rafforzata la due diligence pre-fusione: non più limitata agli aspetti contabili e finanziari, ma estesa alla verifica della struttura organizzativa e culturale delle società coinvolte¹²⁸. Un'adeguata due diligence operativa evidenzerebbe preventivamente squilibri gestionali o carenze tecniche, mettendo in luce i rischi di "indebolimento delle funzioni di vigilanza" o di marginalizzazione del know-how interno¹²⁹. Analogamente, la sottoscrizione di patti parasociali (artt. 2341-bis ss. c.c. per società

¹²⁸ A. Nuzzo, *Fusioni e scissioni societarie*, Il Mulino, 2019

¹²⁹ *Downfall: The Case Against Boeing*, Netflix, 2022.

di persone o 2359 ss. c.c. per spa) tra i soci di controllo può obbligare i nuovi azionisti su scelte strategiche condivise anche dopo la fusione. Tali accordi (uniformando gli interessi degli azionisti) potrebbero, ad esempio, preservare la leadership tecnica o stabilire quorum qualificati per decisioni strategiche, prevenendo derive gestionali unilaterali.

Non meno importanti sono i doveri di informativa. Il progetto di fusione (ex art. 2501-bis c.c.) e le relazioni degli amministratori (art. 2501-ter c.c.) dovrebbero includere dati dettagliati non solo sul patrimonio, bensì pure sui piani di integrazione organizzativa e sugli ipotetici impatti sulle funzioni aziendali. Inoltre, per le società quotate si può fare affidamento sugli obblighi di comunicazione al mercato (Consob) per assicurare trasparenza continuativa sull'andamento dell'integrazione. Questa più ampia trasparenza – coerente con i principi di leale collaborazione e informazione – costringe gli amministratori a una riflessione preventiva sui rischi strategici, fornendo allo stesso tempo ai soci strumenti di vigilanza (come l'esercizio del diritto di recesso o di informazione aggiuntiva previsto dall'art. 2503 c.c.).

Sul fronte operativo, le aziende devono affiancare alle garanzie normative buone prassi di governance post-fusione. È essenziale prevedere fin dalle prime fasi un piano di integrazione chiaro e dettagliato, con ruoli e tempi definiti. Ad esempio, si possono istituire comitati congiunti di integrazione formati da manager di entrambe le entità, incaricati di monitorare la transizione in tutte le aree (tecnica, commerciale, amministrativa)¹³⁰. Tali comitati faciliteranno la consultazione degli stakeholder: sindacati, fornitori chiave, clienti di rilievo e autorità di regolazione dovrebbero essere coinvolti (con audizioni periodiche o gruppi di lavoro ad hoc) per raccogliere preoccupazioni e suggerimenti. In particolare, nei casi come quello Boeing – fortemente impattati dalla fiducia dei consumatori – è strategico dialogare con i regolatori aeronautici e con le compagnie aeree, garantendo loro continuità delle certificazioni tecniche e degli standard di sicurezza¹³¹. Va poi tutelata la continuità tecnica: cioè il mantenimento dei

¹³⁰ Quartz, "Boeing's broken safety culture", 2019. ⁴

¹³¹ Ibidem

livelli di competenza ingegneristica e produttiva interni. Ciò si realizza, per esempio, tramite misure quali l'inclusione di ingegneri senior nelle posizioni manageriali chiave della nuova struttura, programmi di job rotation tra sedi diverse e sistemi di mentoring per trasferire conoscenze critiche. Analogamente, dovrebbero essere aggiornati e monitorati i controlli interni e i modelli organizzativi (ad es. modello 231/2001): dopo la fusione, è opportuno revisionare il sistema di compliance integrato, assicurando che tutte le procedure (dalla qualità alla sicurezza, all'anti-corruzione) continuino a operare efficacemente¹³². In questo contesto, l'adozione di linee guida di corporate governance specifiche – come quelle dei codici di autodisciplina per società quotate – può stabilire principi condivisi (es. separazione di competenze tra business e controllo, nomina di consiglieri indipendenti con competenze tecniche) che rafforzano il profilo di responsabilità.

Il caso Boeing evidenzia in modo chiaro questi aspetti. A giudizio di alcuni osservatori, dopo l'unione la dirigenza Boeing – "nel favorire il rendimento finanziario" – ha trascurato i principi di diligenza e trasparenza verso lavoratori e clienti¹³³. Per evitare un simile risultato, Boeing avrebbe dovuto mettere fin dal principio un freno alla "cultura del profitto a ogni costo", ad esempio istituendo un comitato di sicurezza tecnica autonomo, con potere di veto su modifiche progettuali cruciali. Un'altra considerazione riguarda il reclutamento: nella nuova governance si sarebbe potuto stabilire che una quota minima dei vertici operativi derivasse dal vecchio management Boeing, garantendo la continuità culturale; allo stesso modo, i patti parasociali tra i principali azionisti avrebbero potuto vincolare decisioni chiave (come nomine di board) a garanzie sulla salvaguardia del know-how ingegneristico. Sul piano etico, Boeing avrebbe tratto vantaggio da una maggiore trasparenza con gli investitori: informazioni tempestive sugli adeguamenti tecnici e sui potenziali rischi avrebbero mobilitato attenzione e consenso per

¹³² G. Ferri jr., Diritto commerciale, Giuffrè, 2021.

¹³³ Downfall: The Case Against Boeing, Netflix, 2022.

rafforzare i controlli. Infine, la creazione di un modello organizzativo di controllo basato sui principi del Codice della crisi – con assetti aziendali idonei a rilevare precocemente anomalie – avrebbe fatto leva sulle responsabilità già imposte dalla legge (cfr. art. 2392 c.c. sui doveri di vigilanza degli amministratori) e diminuito le possibilità di insabbiamento interno. Alla luce di queste considerazioni, è opportuno anche qualche elemento normativo per fortificare la responsabilità dei manager nelle operazioni straordinarie. Per esempio, la legge potrebbe esplicitamente chiedere la nomina di un “organismo di integrazione” oppure di un consulente indipendente in caso di fusioni tra grandi aziende, analogamente agli “esperti di congruità” esistenti per il rapporto di cambio (art. 2501-sexies c.c.)¹³⁴. La recente riforma del Codice della crisi ha introdotto l’art. 2086 c.c., che determina l’obbligo per tutte le società di dotarsi di un assetto organizzativo, amministrativo e contabile “adeguato alla natura e alle dimensioni” dell’impresa, in funzione di un monitoraggio continuativo e della rilevazione celere di eventuali crisi¹³⁵. Questo principio – che impone un controllo costante sui rischi aziendali – andrebbe fatto rispettare con rigore pure in fase di fusione, sanzionando penalmente (o con pesanti ammende) i consiglieri che omettano di predisporre adeguati sistemi di gestione dell’integrazione. In tal senso, si potrebbe inserire nel Codice civile un esplicito richiamo a tali doveri all’interno degli articoli 2492 c.c. (per s.p.a.) o 2476 c.c. (per s.r.l.), come già avviene per gli obblighi generali di diligenza. Ulteriori interventi normativi potrebbero consistere nel prevedere obblighi informativi specifici post-fusione: ad esempio, un bilancio consolidato straordinario oppure una relazione aggiuntiva a cura degli amministratori che dettagli ai risultati (positivi o negativi) dell’integrazione nei primi due anni, così da responsabilizzare gli organi sociali verso terzi e mercato. Infine, potrebbe essere vagliata l’introduzione nel diritto comparato di un principio di vigilanza pubblica nelle fusioni strategiche (come già avviene per

¹³⁴ Cass. Civ., 27 aprile 2015, n. 8620.

¹³⁵ Assistenza-Legale-Impresa.it, “La responsabilità dell’amministratore nella predisposizione della struttura organizzativa societaria” (art. 2086 c.c.), 23 agosto 2024.

i settori regolamentati), assicurando un più stretto coordinamento tra azione privata e controllo regolamentare in caso di operazioni a fortissimo impatto economico e sociale.

In definitiva, la lezione essenziale è che integrazione e governance devono andare di pari passo. Tramite la combinazione di strumenti legali preesistenti (due diligence ampliata, patti parasociali, obblighi informativi) e l'adozione di prassi gestionali attente (piani di integrazione dettagliati, coinvolgimento stakeholder e continuità tecnica), è possibile ridurre i pericoli post-fusione. Il diritto societario offre già un quadro di riferimento –soprattutto, i principi di diligenza e trasparenza che vincolano gli amministratori – ma ciò che serve è un'applicazione rigorosa e integrata delle regole. In tal modo, imprese e legislatori possono provare a scongiurare il ripetersi di casi come quello di Boeing, irrobustendo al contempo la responsabilità dei manager nei confronti di azionisti, dipendenti, consumatori e dell'operato stesso dell'azienda.

Conclusioni

Le operazioni straordinarie, come le fusioni societarie, non sono mai meri atti tecnici. Sono atti di trasformazione, decisioni giuridiche che incidono in modo profondo sulla struttura, sull'identità e sulla memoria delle aziende coinvolte. In esse coesistono il calcolo e l'ignoto, l'intento razionale e le conseguenze non sempre prevedibili. La fusione analizzata in questo studio, per quanto formalmente corretta e pienamente conforme ai meccanismi del diritto societario, ha generato effetti che superano la sfera giuridica e si riflettono sull'assetto etico, gestionale e umano dell'organizzazione.

Il caso Boeing–McDonnell Douglas dimostra che una fusione non si esaurisce nel rispettare procedure codicistiche, bensì si compie realmente solo nella misura in cui riesce a integrare visioni, a conservare un equilibrio tra innovazione e continuità, tra crescita e prudenza. Quando invece le scelte sono indirizzate esclusivamente da logiche finanziarie o da interessi contingenti, il rischio è che si producano effetti regressivi, che sono evidenti con forza solo nel medio-lungo periodo.

Il diritto societario, nel suo evolversi, ha il compito di intercettare queste dinamiche. Non per frenare il cambiamento, ma per garantirne la qualità. Non per limitare l'autonomia imprenditoriale, bensì per assicurarne la sostenibilità e la coerenza con principi fondamentali come la trasparenza, la correttezza e l'affidabilità nei confronti dei terzi.

Questa tesi, nel suo complesso, ha cercato di offrire uno sguardo critico e multidimensionale su un'operazione che, pur sorta in buona fede, ha avuto conseguenze disastrose a portata mondiale. Lungi dal voler trarre conclusioni definitive, l'obiettivo è stato quello di restituire complessità a un evento che può essere letto come monito: che anche nelle scelte più strutturate, il diritto resta sempre un esercizio di responsabilità. E che ogni fusione, prima ancora che un'unione di patrimoni, è un incontro – talvolta fragile – tra strutture, identità e visioni del futuro.

Bibliografia

- Aircraft Certification, Safety and Accountability Act, Pub. L. 116-260, 27 dicembre 2020.
- Airhead ATPL. (n.d.). *A rise of Boeing: planes that changed the world*.
- Airways Magazine. (1997). *Boeing e McDonnell Douglas finalizzano la fusione*.
- Al Jazeera. (2019). *China, Ethiopia, Indonesia ground Boeing 737 MAX 8 after crash*.
- An, Y., & Zhao, W. (2019). Dynamic Efficiencies of the 1997 Boeing–McDonnell Douglas Merger. *RAND Journal of Economics*.
- Aratani, L. (2020). *Boeing's 737 Max Crisis Has Shaken Investor Confidence*. The Washington Post.
- Assistenza-Legale-Impresa.it. (2024, agosto 23). *La responsabilità dell'amministratore nella predisposizione della struttura organizzativa societaria (art. 2086 c.c.)*.
- Aviation Today. (2019). *Lion Air 737 MAX Final Accident Report Cites AOA Sensor, MCAS as Contributing Factors*.
- Aviation Week. (2020). *Spirit AeroSystems Hit Hard by 737 MAX Crisis*. Aviation Week Network.
- Benkard, C. L. (2004). A dynamic analysis of the market for wide-bodied commercial aircraft. *The Review of Economic Studies*, 71(3).
- Bereskin, F. L., Campbell, T. C., & Kedia, S. (2017). Cultural biases in corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 125(2), 311–338.
- Blenkinsop, P., Hepher, T., & Shalal, A. (2020, October 13). *EU wins tariff clearance on \$4 billion of U.S. imports in Boeing case*. Reuters.
- Boeing. (2023). *737 MAX: Global return to service updates*.
- Boeing Charged with 737 Max Fraud Conspiracy and Agrees to Pay over \$2.5 Billion. (2021). U.S. Department of Justice.
- Boeing Co. (2019). *Form 10-Q Quarterly Report, Q4*. U.S. Securities and Exchange Commission.

- Bomey, N. (2025, April 15). *China cracks down on Boeing jet orders as Trump trade war escalates*. Axios.
- Buffelli, G., Rossi, S., & Sirtoli, M. (2020). *Le operazioni di gestione straordinaria*.
- Campobasso, G. F. (2022). *Diritto commerciale* (Vol. II). UTET.
- Cartwright, S., & Cooper, C. L. (1993). The role of culture compatibility in successful organizational marriage. *Academy of Management Perspectives*, 7(2), 57–70.
- Cian, M. (2021). *Diritto commerciale*. Giappichelli.
- Codice civile, approvato con R.D. 16 marzo 1942, n. 262, e successive modifiche.
- Coletta, A. (2021). *Le operazioni straordinarie di trasformazione, fusione e scissione*. Università degli Studi del Molise.
- Commissione Europea. (1997). *Decisione 97/816/CE del 30 luglio 1997*.
- Conte, M. (2023). *L'impatto del Covid-19 nelle operazioni di M&A in Italia*. Università Ca' Foscari Venezia.
- Cottino, G. (2020). *Manuale di diritto commerciale*. Cedam.
- Delaware General Corporation Law, §251, 1997.
- Dennis, H., & McLaughlin, K. (2020). *Falling from the Sky: Boeing, the 737 MAX, and the Damage to Corporate Reputation*. Harvard Business School Case.
- Di Brino, V. (2018). *Le operazioni straordinarie nelle scelte strategiche dell'impresa*. FrancoAngeli.
- Di Gaspare, G. (2021). Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie. *Rivista di Diritto Societario*.
- Di Paolo, M. (2019). *La fusione aziendale: aspetti giuridici e fiscali. Il caso EssilorLuxottica*. Università Politecnica delle Marche.
- Di Paolo, M. (2020). *La fusione aziendale: aspetti giuridici e fiscali. Il caso Luxottica*. LUISS Guido Carli.
- Direttiva (UE) 2017/1132, art. 119.
- Domonoske, C. (2021). *Will Passengers Trust The Boeing 737 MAX Again?*

- Ethiopian Airlines Flight 302. (2024). Wikipedia.
- European Union Aviation Safety Agency (EASA). (2019). *EASA suspends all Boeing 737 Max operations in Europe*.
- Federal Trade Commission. (1997, luglio 1). *Statement on Boeing–McDonnell Douglas merger*.
- Ferri jr., G. (2021). *Diritto commerciale*. Giuffrè.
- Galgano, F. (2018). *Le operazioni straordinarie*. In *Diritto Commerciale*. Cedam.
- George, B. (2024). *Why Boeing's problems with the 737 MAX began more than 25 years ago*. Harvard Business Review.
- Grunberg, L., & Moore, S. (2010). *Turbulence: Boeing and the State of American Workers and Managers*. Yale University Press.
- Heavey, S. (2023, August 16). *U.S. welcomes WTO panel report on China steel, aluminum tariffs*. Reuters.
- Hephher, T., Plucinska, J., & Lampert, A. (2025, April 8). *Aerospace firms scour contracts over tariffs after supplier challenge*. Reuters.
- International Civil Aviation Organization (ICAO). (1995). *Annual Report of the Council*. Montréal.
- Langewiesche, W. (2019). *How Boeing Lost Its Bearings*. The Atlantic.
- Levine, M. E. (1987). Airline Competition in Deregulated Markets: Theory, Firm Strategy, and Public Policy. *Yale Journal on Regulation*.
- Luz, K. (1999). The Boeing-McDonnell Douglas Merger: Competition Law, Parochialism, and the Need for a Globalized Antitrust System. *George Washington Journal of International Law and Economics*, 32(1).
- Marks, M. L., & Mirvis, P. H. (2011). A framework for the human resources role in managing culture in mergers and acquisitions. *Human Resource Management*, 50(6), 859–877.
- Netflix. (2022). *Downfall: il caso Boeing* [Documentario].
- Nigro, A. (2021). *Profili generali delle operazioni straordinarie nel diritto societario*.

- Nigro, A. (2022). *Diritto delle operazioni straordinarie*.
- Nuzzo, A. (2019). *Fusioni e scissioni societarie*. Il Mulino.
- Organismo Italiano di Contabilità. (2015). *OIC 4 – Documento Interpretativo: Operazioni straordinarie (Fusione e Scissione)*.
- Palazzolo, A. (2021). *Diritto commerciale* (Vol. II).
- Palepu, K., Healy, P., & Peek, E. (2020). *Business Analysis and Valuation*. Cengage Learning.
- Pieroni, E. (2024). *Abuso del diritto ed operazioni straordinarie*. LUISS Guido Carli.
- Potito, L. (2020). *Le operazioni straordinarie nell'economia d'impresa*.
- Reali, F. (a cura di). (2000). *Alcune problematiche di ragioneria internazionale, bilanci consolidati e operazioni di fusione*. Cedam.
- Reuters. (2019, marzo 13). *Trump says U.S. to ground Boeing 737 MAX 8s and MAX 9s*.
- Reuters. (2022). *Boeing 737 MAX jet headed toward China completion plant – sources*.
- Reuters. (2020). *FAA to reform new airplane safety approvals after 737 MAX crashes*.
- Reuters. (2025, April 15). *China orders airlines to suspend Boeing jet deliveries amid trade war; Bloomberg News reports*.
- Reuters. (2025, April 24). *Boeing poised to resell jets as tariffs hit China trade*.
- Reuters. (2025, May 12). *Global stocks rally after US, China pause tariff war, but uncertainty remains*.
- Royal Aeronautical Society. (2022). *Downfall: The Case Against Boeing – Reviewed*.
- Sachdev, V., & Rao, A. (2025, March 11). *What happened the last time Trump imposed tariffs on steel and aluminum*. Reuters.
- SEC. (1997). *Joint Proxy Statement Boeing–McDonnell Douglas*.
- Shepardson, D. (2022, September 23). *Boeing to pay \$200 million to settle U.S. charges it misled investors about 737 MAX*.

- Shepardson, D. (2022). *Boeing posts \$3.3 bln loss on MAX, 787 delays; airlines upbeat on travel rebound*.
- Shepardson, D. (2023). *US FAA tightens aircraft certification oversight after Boeing MAX crashes*.
- Simeone, I. (2017). *Profili fiscali delle operazioni straordinarie*. Università degli Studi Roma Tre.
- Surowiecki, J. (2024). *What's Gone Wrong at Boeing*. The Atlantic.
- Tesi di laurea magistrale. (2020/2021). *Fusione societaria e profili di tutela dei terzi*. LUISS Guido Carli.
- Tesi di laurea magistrale. (2020/2021). *Il progetto di fusione. Profili operativi e criticità giuridiche*. LUISS Guido Carli.
- Tesi di laurea magistrale. (2020/2021). *La formazione del personale nei processi di fusione*. LUISS Guido Carli.
- The Economist. (1997, luglio 19). *Brussels v. Boeing*.
- The Washington Post. (2019, marzo 12). *FAA doubles down on decision not to ground the Boeing 737 Max*.
- U.S. Congress. (2019). *Hearing on the Boeing 737 MAX: Examining the Design, Development, and Marketing of the Aircraft*. Committee on Transportation and Infrastructure.
- U.S. Department of Justice. (2021, gennaio 7). *Boeing Deferred Prosecution Agreement*.
- U.S. Securities and Exchange Commission. (2022, settembre 22). *SEC Charges Boeing and Former CEO with Making Misleading Statements Following 737 MAX Crashes*.
- Useem, M. (2019). *The Captain Class: How the Most Effective Leaders Lead*. HarperBusiness.
- Useem, J. (2020). *Crash Course: How Boeing's Managerial Revolution Created the 737 MAX Disaster*. The Atlantic.

- World Trade Organization. (2019). *DS543: United States — Tariff Measures on Certain Goods from China*.
- World Trade Organization. (2020). *DS558: China — Additional Duties on Certain Products from the United States*.
- Yenne, B. (2005). *McDonnell Douglas: A Tale of Two Giants*. Zenith Press.