



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA

DIPARTIMENTO DI DIRITTO PRIVATO E CRITICA DEL DIRITTO

DIPARTIMENTO DI DIRITTO PUBBLICO, INTERNAZIONALE E
COMUNITARIO

CORSO DI LAUREA MAGISTRALE IN GIURISPRUDENZA

A.A. 2022/2023

LA FUSIONE TRANSFRONTALIERA AI SENSI DELLA
DIRETTIVA (UE) 2019/2121. UN'ANALISI DELLA POSIZIONE
DEL CREDITORE SOCIALE E IL RIMEDIO DELL'OPPOSIZIONE
ALLA FUSIONE

RELATORE: CHIAR.MO PROF. MARCO SPERANZIN

LAUREANDA: ELEONORA STURNIOLO

MATRICOLA N. 1205314

Ai miei genitori, Roberta e Gaetano, e ai miei nonni, da sempre miei sostenitori

SOMMARIO

PREFAZIONE.....	I
MOBILITÀ INTRAEUROPEA DELLE SOCIETÀ. INTRODUZIONE ALL'OPERAZIONE DI FUSIONE TRANSFRONTALIERA.....	5
1.1 Un primo sguardo d'insieme alle complessità che caratterizzano la mobilità transfrontaliera societaria.....	5
1.2 Le differenze tra le discipline societarie nazionali come fattore critico per il superamento delle barriere tra Stati membri.....	6
1.2.1 I criteri di collegamento tra l'ordinamento italiano e quello dello Stato estero fissati dall'art. 25 della L. 31 maggio 1995, n. 218. La teoria dell'incorporazione e la teoria della sede reale.....	7
1.3 Il riconoscimento delle società quale questione rimessa al diritto internazionale privato dei singoli Stati membri: com'è stato possibile il superamento dell'originario approccio <i>self-restraint</i> derivante dalla posizione assunta dalla CGUE nel caso <i>Daily Mail</i> (1988).	11
1.4 La libertà di stabilimento sancita dall'art. 49 TFUE e le società che godono di tale diritto. Il problema dell'antinomia tra le disposizioni nazionali e la libertà di stabilimento genera forme di discriminazioni dirette e indirette...	16
1.5 Le modalità di realizzazione della libertà di stabilimento: stabilimento primario e secondario.	19
1.6 Sentenza <i>Centros</i> (1999) ed <i>Inspire Art</i> (2003): casi di stabilimento a titolo secondario.	21
1.7 Caso <i>Überseering</i> (2001): l'esercizio primario della libertà di stabilimento nella prospettiva dello Stato di destinazione.	25
1.8 La pronuncia <i>Cartesio</i> (2008) e gli spunti di novità rispetto alle sentenze precedenti.....	28
1.9 L'operazione di fusione transfrontaliera: un primo approccio all'istituto.	32

1.10 La sentenza n. 21970/2021 delle Sezioni unite: la giurisprudenza muta il proprio orientamento sulla natura della fusione societaria confutando il precedente del 2006. 38

1.11 Il caso *Sevic* (2005) permette il riconoscimento della fusione transfrontaliera come modalità di attuazione della libertà di stabilimento. 44

L'ARMONIZZAZIONE NORMATIVA EUROPEA E NAZIONALE IN MATERIA DI FUSIONI TRANSFRONTALIERE. LA DIRETTIVA (UE) 2019/2121 E IL RECENTE RECEPIMENTO IN ITALIA CON IL D. LGS. 19/23 49

2.1 Riflessioni sulla Direttiva (UE) 2017/1132 che abroga la precedente Direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni *cross-border*. Verso un diritto societario europeo unico. Principi di fondo e obiettivi dell'intervento normativo. 49

2.2 La proposta della Commissione europea di modifica della Direttiva (UE) 2017/1132: il *Company Mobility Package*. 55

2.2.1 Segue. La protezione dei soci e dei creditori sociali. 61

2.3 La recente Direttiva UE 2019/2121 e il D. Lgs. 2 marzo 2023 n. 19: alla ricerca di una sempre maggiore integrazione del mercato unico europeo. 63

2.3.1 Ambito di applicazione della normativa: fusione transfrontaliera obbligatoriamente armonizzata, volontariamente armonizzata e non armonizzata. 68

2.3.2 Il contenuto del progetto comune di fusione transfrontaliera. La relazione dell'organo amministrativo ai soci e ai lavoratori e la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio. Gli adempimenti pubblicitari. 71

2.3.3 Segue. La relazione dell'organo amministrativo ai soci e ai lavoratori e la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio. 75

2.3.4 L'approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera. Il diritto di recesso del socio dissenziente. 81

2.3.5 La richiesta di rilascio del certificato preliminare al notaio italiano. L'opposizione creditoria..... 90

2.3.6 Il controllo di legalità da parte del notaio e la stipula per atto pubblico dell'atto di fusione. 96

2.3.7 Efficacia e invalidità della fusione transfrontaliera. 99

OSSERVAZIONI IN TEMA DI OPPOSIZIONE CREDITORIA A FUSIONE TRANSFRONTALIERA 103

3.1 La posizione del creditore interessato ad evitare diminuzioni della garanzia patrimoniale. Il fondamento dell'opposizione. 103

3.2 La tutela creditoria ai sensi della Direttiva (UE) 2019/2121. L'impatto del *Company Mobility Package* sulla previgente disciplina europea in tema di fusioni transfrontaliere. 105

3.3 Le criticità della disciplina della tutela creditoria ai sensi della Direttiva (UE) 2019/2121. Le prospettive future. 110

3.4 La disciplina dell'articolo 28 del D. Lgs. n. 19/2023 e il coordinamento con la disciplina dell'articolo 2503 Codice civile. 114

3.5 Il dibattito dottrinale sulla natura stragiudiziale del rimedio oppositivo ai sensi dell'articolo 2503 Codice civile. 118

3.6 L'autorizzazione del Tribunale al compimento della fusione. La natura del procedimento. 123

3.7 La natura giudiziale dell'opposizione. 125

3.8 Segue: la legittimazione a adire il Tribunale in capo ai creditori. 128

3.9 L'effetto sospensivo del rimedio giudiziale. 130

3.10 Se e quando le "misure di anticipazione della fusione" possono essere attuate dalla società convenuta. La cumulabilità delle misure anticipatorie. 131

3.11	La fusione <i>Sorin- Cyberonics</i> : il Tribunale di Milano accoglie l'istanza cautelare volta ad ottenere l'autorizzazione a procedere con l'operazione <i>cross-border</i>	134
3.12	Riflessioni conclusive.	138
	BIBLIOGRAFIA.....	143
	NORMATIVA.....	149
	GIURISPRUDENZA.....	150
	MASSIME NOTARILI.....	151
	SITOGRAFIA	152

PREFAZIONE

Il presente elaborato è volto ad affrontare la complessa operazione straordinaria di fusione transfrontaliera così come disciplinata dalla recente Direttiva (UE) 2019/2121 e dal D. lgs 19/2023.

Al fine di garantire una piena comprensione della normativa sopra citata, si procederà con l'analizzare il tema della mobilità intraeuropea delle società, la cui trattazione è esaminata a partire dalle sue problematiche, prima fra tutte l'enorme divario esistente tra le legislazioni nazionali, ciascuna delle quali disciplina forme concentrazione ed operazioni giuridiche sociali plasmate alla stregua delle necessità economico-sociali sentite all'interno del territorio statale. In sintesi, la prima parte dell'elaborato è diretta alla comprensione: *da un lato*, di ciò che spinge l'imprenditore ad aprirsi a nuovi mercati esteri e a fondere la propria struttura sociale con quella di altre realtà; e, *dall'altro*, delle problematiche inerenti all'individuazione della *lex societatis* da applicarsi per regolare l'attività sociale.

Il principio europeo cardine che assicura ad una società di poter apertamente praticare la propria attività all'interno del mercato unico europeo è la libertà di stabilimento, principio che ha ispirato la Corte di giustizia dell'Unione europea nelle sue numerose pronunce susseguite a partire dal 1988¹, tanto aventi ad oggetto controversie riguardanti la libertà di stabilimento a titolo primario e secondario, quanto il riconoscimento dell'operazione di fusione transfrontaliera come modalità attuativa del diritto di stabilimento. Tra le controversie di cui ci si occuperà si citano *Daily Mail*, *Centros*, *Inspire Art*, *Überseering*, *Sevic* e *Cartesio*.

¹ Sentenza della Corte di Giustizia UE del 27 settembre 1988, *The Queen* contro *H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue*, ex parte *Daily Mail and General Trust PLC*, CAUSA 81/87.

Una volta conclusa questa breve- ma essenziale- rassegna introduttiva in tema di diritto alla mobilità intracomunitaria, ci si approccerà all'istituto della fusione transfrontaliera: si ritiene necessario precisare già in questa sede che nel nostro ordinamento non esiste alcuna disposizione che permetta di trarre una definizione in via diretta dell'istituto della fusione societaria, né soprattutto è presente una chiara puntualizzazione circa la natura giuridica da attribuire allo stesso². Tuttavia, la giurisprudenza nazionale, nell'esprimersi riguardo all'essenza dell'operazione qui in analisi, si è sempre mostrata costante nel sostenere la tesi circa la natura evolutivo-modificativa dell'operazione di fusione, e ciò alla luce del primo comma dell'art. 2504-*bis* Codice civile, dove è stata sostituita la locuzione "società estinte" con "società partecipanti alla fusione"³. Ciò nonostante, una recente pronuncia della Cassazione civile a Sez. un. del 2021⁴, ha capovolto l'orientamento consolidato sopra menzionato, configurando questa volta la fusione come vicenda estintiva delle società partecipanti e successoria della società risultante⁵.

Chiariti i principali caratteri della fusione societaria tanto a livello nazionale quanto a livello intraeuropeo⁶, lo sguardo passa inevitabilmente al tentativo del legislatore comunitario di armonizzare la disciplina in materia: si parla di "tentativo" dal momento che, almeno fino a prima dell'entrata in vigore dell'ultima Direttiva (UE) 2019/2121, l'ordinamento comunitario è stato capace di dettare solo principi di fondo e una disciplina procedimentale assai lacunosa,

² Vattermoli D., *La fusione*, in Donativi (diretto da), Trattato delle società, I, UTET, 2022, p. 106.

³ Piccione F., *La fusione come fenomeno estintivo-successorio*, Il societario, 2021, p. 5.

⁴ Cassazione civile, Sez. un., 30 luglio 2021, n. 21970.

⁵ Godio F., *Conseguenze processuali (non tutte chiare, non tutte coerenti) del revirement delle Sez. un. sulla natura della fusione societaria*, Giurisprudenza Italiana, 2022, p. 1567.

⁶ Si precisa che le operazioni di fusione sovranazionale possono coinvolgere anche società regolate dalla legge di uno Stato non appartenente all'Unione europea, in tal caso si parla di operazioni di "fusione internazionale", che non saranno oggetto diretto del presente elaborato.

non interamente garantista della posizione dei soci dissenzienti, dei creditori e dei lavoratori.

La *ratio* dell'intervento normativo del 2019- cui segue il recepimento in Italia con D. lgs. 19/2023- risiede nella necessità di integrare e modificare le disposizioni previgenti che trattano di fusione transfrontaliera, incapaci di creare un *legal framework* uniforme che si occupi di tutti gli aspetti concernenti tale complessa operazione, tra cui rientrano l'ambito di applicazione della normativa UE e le fasi di cui l'operazione si compone. Altresì, la Direttiva in questione introduce una disciplina organica in tema di scissioni e trasformazioni *cross-border*.

Più nello specifico ci si occuperà del procedimento, approfondendo: la predisposizione del progetto comune di fusione transfrontaliera e la relativa pubblicità; la stesura della relazione da parte dell'organo di amministrazione indirizzata a soci e dipendenti, illustrante gli aspetti economici e giuridici dell'operazione di fusione *cross-border*; la redazione di una relazione da parte di esperti indipendenti; l'approvazione del progetto comune di fusione *cross-border* e della facoltà di recesso esercitabile dal socio; la richiesta di rilascio del certificato preliminare al notaio, il quale deve attestare che atti e formalità preliminari alla realizzazione della fusione siano stati correttamente adempiuti; il controllo di legalità quale onere del notaio e la successiva stipula dell'atto di fusione nella forma di atto pubblico notarile; infine, della normativa inerente l'efficacia e l'invalidità dell'operazione di fusione transfrontaliera.

Da ultimo, l'elaborato tratterà con maggiore attenzione la figura del creditore della società che decide di prendere parte a fusione transfrontaliera, illustrando i rimedi diretti a prevenire il pregiudizio che potrebbero derivare in suo capo una volta che l'operazione societaria abbia acquisito efficacia.

La grande novità introdotta con la Direttiva del 2019 attiene alla previsione di un *minimum harmonisation approach* per quanto concerne la tutela di tale categoria di soggetti.

Tra i meccanismi di tutela si anticipano le prescrizioni obbligatorie in materia di pubblicazione della documentazione sociale, il diritto di presentare proprie osservazioni in merito al progetto comune di fusione *cross-border*, il rilascio del certificato preliminare, la predisposizione di una dichiarazione di solvibilità della società ed- infine- lo strumento oppositivo esercitabile dal creditore. Con riferimento a quest'ultimo, si avrà modo di scomporre l'ampio dibattito dottrinale circa la natura giudiziale o stragiudiziale dello stesso, analizzando la prospettiva nazionale di tale rimedio secondo i termini dell'art. 2503 c. c.

Per concludere, si anticipa che la Direttiva (UE) 2019/2121, benché sia stata capace di supplire alle carenze caratterizzanti la precedente Direttiva del 2017, per la dottrina maggioritaria non ha introdotto una disciplina armonizzata a livello totale, poiché permangono una serie di problematiche derivanti dalla diversa regolamentazione che ciascuno Stato membro impone per la tutela dei creditori sociali potenzialmente pregiudicati da una fusione *cross-border*.

CAPITOLO I

MOBILITÀ INTRAEUROPEA DELLE SOCIETÀ. INTRODUZIONE ALL'OPERAZIONE DI FUSIONE TRANSFRONTALIERA

1.1 Un primo sguardo d'insieme alle complessità che caratterizzano la mobilità transfrontaliera societaria.

Sempre più frequentemente l'imprenditore italiano che intende internazionalizzare la propria attività si relaziona con l'estero, decidendo di investire le proprie ricchezze al di fuori dei confini nazionali.

Non sempre l'interscambio, la comunicazione e l'instaurazione di relazioni commerciali con imprenditori stranieri sono di facile realizzazione, dal momento che gli ordinamenti giuridici europei hanno introdotto norme volte a regolare la nascita, l'attività e la cessazione delle società costituite ai sensi della propria legislazione che sono naturalmente diverse da Paese a Paese⁷.

Da queste premesse ne consegue che- soprattutto per garantire all'operatore economico che si muove nel mercato unico europeo di essere consapevole di rischi e opportunità ricavabili dall'apertura dei canali di comunicazione⁸- è essenziale studiare e confrontare le discipline nazionali, nell'ottica di autorizzare una società costituita ai sensi della legislazione di uno Stato membro ad operare come tale nel territorio di uno Stato "altro".

⁷ Boggio L., *Mobilità transfrontaliera delle società e continuità soggettiva nell'Unione europea*, p. 1. L'Autore sottolinea che ciascuno Stato ha creato le proprie forme giuridiche «in funzione di meglio adattare alle realtà e alle necessità economico-sociali presenti sul territorio nazionale, nonché, soprattutto, nei decenni più recenti, alle esigenze di sviluppo dell'interscambio con l'estero e all'emergere del fenomeno della globalizzazione».

⁸ Boggio L., *Mobilità transfrontaliera delle società e continuità soggettiva nell'Unione europea*, p. 2. La possibilità di confrontare le diverse normative dei Paesi UE è stata possibile per la progressiva caduta di numerose barriere commerciali e culturali che fin dalle origini della storia hanno ostacolato la crescita delle imprese.

Protagoniste di questo lavoro di confronto e successivo tentativo di armonizzazione delle fonti societarie nazionali sono state- e sono attualmente- le Istituzioni europee, che hanno adottato direttive e regolamenti disciplinanti molti aspetti legati alla mobilità intraeuropea dell'impresa (l'ultima è la Direttiva (UE) 2019/2121 in materia di fusioni, scissioni e trasformazioni transfrontaliere).

L'imprenditore che intende aprirsi a nuovi mercati esteri, nel tentativo di migliorare produttività ed efficienza della società e/o nell'ottimizzare il processo distributivo, potrebbe ritenere strategico integrare il proprio patrimonio e la propria organizzazione con quelli di altre società estere, dando vita a un "fenomeno sinergico" capace di generare un miglioramento delle condizioni del complesso aziendale risultante dalla concentrazione⁹.

1.2 Le differenze tra le discipline societarie nazionali come fattore critico per il superamento delle barriere tra Stati membri.

È possibile che uno Stato valuti come "estraneo" rispetto al proprio ordinamento alcune dinamiche giuridiche regolate dalla legislazione di un diverso Stato membro; questo genera irrisolutezza in ordine alla legge applicabile alle situazioni che presentano elementi di estraneità rispetto ad un determinato ordinamento giuridico¹⁰.

Nel momento in cui l'impresa decide di svolgere la propria attività anche al di fuori del territorio dello Stato di incorporazione, le preoccupazioni si indirizzano all'individuazione della *lex societatis* (o legge regolatrice delle società) da applicare, poiché l'impresa in questione potrebbe ritenere molto più

⁹ Vattermoli D., *La fusione*, cit. p. 115 ss.

¹⁰ Pederzini E., *Percorsi di diritto societario europeo*, p. 6 ss. Il presupposto delle considerazioni in materia di legge regolatrice delle società è che il diritto societario è un diritto a forte vocazione nazionale.

efficiente avvalersi delle norme giuridiche previste dalle legislazioni di altri Stati membri¹¹.

Alla base di tale spostamento entro i confini UE vi è sempre la libertà di stabilimento, definita dagli artt. 49 e 54 TFUE, e questo è il principio alla base dell'operazione straordinaria di fusione transfrontaliera tra una o più società di capitali italiane e una o più società regolate da una diversa legge e con sede sociale, amministrazione centrale o centro di attività principale stabilito nel territorio unionale¹².

1.2.1 I criteri di collegamento tra l'ordinamento italiano e quello dello Stato estero fissati dall'art. 25 della L. 31 maggio 1995, n. 218. La teoria dell'incorporazione e la teoria della sede reale.

Con l'obiettivo di comprendere come riconoscere l'ordinamento straniero al quale rinviare per la disciplina di rapporti e fatti caratterizzati da elementi di estraneità rispetto all'ordinamento nazionale, è fondamentale approfondire il concetto di "collegamento" con uno o più ordinamenti stranieri, che permette appunto di chiarire quale ordinamento giuridico si debba applicare ad una determinata situazione¹³.

¹¹ Valente P., *Delocalizzazione migrazione societaria e trasferimento di sede*, Milano, Wolters Kluwer, 2014, pp. VII, IX, X, XI, 53. L'autore cita alcuni fattori presi in considerazione dalle imprese nelle scelte di esplorazione dei mercati, quali «una maggiore competitività degli approvvigionamenti, la possibilità di accesso a nuovi mercati e a nuove tecnologie, il costo del lavoro o il peso del fisco». L'Autore precisa che tali fattori di competizione tra sistemi possono in alcuni casi rendere inevitabile la scelta di spostarsi all'estero.

¹² Ci si riferisce ai soggetti interessati dall'operazione di fusione transfrontaliera ai sensi della Direttiva (UE) 2012/2019, art. 118.

¹³ Preite F., *Atti notarili. Diritto comunitario e internazionale, Vol 1: Diritto internazionale privato*, UTET giuridica, 2011. La "lontananza" e la "minore conoscibilità" delle fonti di diritto straniero applicabile derivano da difficoltà di vario genere, tra cui la non semplice reperibilità degli strumenti di conoscenza che formano il diritto straniero applicabile e le problematiche connesse alla trasposizione delle categorie giuridiche concettuali impiegate negli ordinamenti stranieri. Tali criticità sono a maggior ragione più evidenti quando si tratta di individuare le norme di altri ordinamenti da applicarsi ad una determinata fattispecie.

La legge n. 218 del 31 maggio 1995 all'art. 25 introduce una norma generale di conflitto dedicata al trattamento delle società¹⁴.

L'art. 25, comma 1- prima parte- specifica quale criterio generale di collegamento il criterio dell'incorporazione, enunciando infatti che «*le società (...) sono disciplinate dalla legge dello Stato nel cui territorio è stato perfezionato il procedimento di costituzione*»¹⁵. Tale disposizione mostra quindi che ciò che permette di determinare la legge applicabile alla società è l'individuazione dello Stato nel quale si è perfezionato il procedimento di costituzione dell'ente: se la società si è costituita ai sensi della legge italiana ed è stata iscritta nel Registro Imprese italiano, la legge da applicare sarà quella italiana.

Generalmente, il luogo di incorporazione coincide con il luogo in cui la società ha originariamente stabilito la propria sede legale o sede statutaria¹⁶.

La nozione di sede è decisamente ambigua, e ciò è stato confermato nel corso della storia dal fatto che vari ordinamenti giuridici hanno attribuito alla stessa significati diversi¹⁷. Il termine sede rinvia per intuito al legame che unisce un soggetto ad un dato luogo; tuttavia, non potendo la società- intesa come persona giuridica- instaurare un contatto “fisico” con un territorio, si è dovuto procedere ad un'opera di “costruzione” di tale relazione.

¹⁴ Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, Contratto e impresa/Europa, 2015, p. 291.

¹⁵ Piazza M., *Operazioni societarie transfrontaliere: procedure per trasformazioni, fusioni e scissioni coordinate a livello europeo*, Il Fisco, 32-33/2023, p. 3119 ss. Il primo comma dell'articolo 25 chiarisce altresì che, qualora la sede dell'amministrazione sia situata in Italia ovvero se in Italia si trovi l'oggetto principale della persona giuridica, la legge da applicarsi sarà quella italiana. Quindi, nonostante il comma 1 dell'articolo 25 disciplini il criterio dell'incorporazione, si individua un'eccezione unilaterale a favore della legge italiana: si applicherà in questi casi alla società tanto la normativa straniera quanto- in aggiunta- quella italiana (disciplina indicata in maniera esemplificativa al comma 2 della stessa norma); vedi anche Petrelli G., *Lo stabilimento delle società comunitarie in Italia*, Riv. Notariato, fasc. 2, 2004, p. 346; sul punto anche Calò E., *Trasferimento all'estero della sede sociale*, in Studi e Materiali CNN, 1/2002, p. 69 ss.

¹⁶ Wymeersch E., *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, Riv. Soc., 2003, pp. 729, 730. Negli ordinamenti che aderiscono alla teoria dell'incorporazione trasferire la sede all'estero non è un problema dal punto di vista giuridico, poiché la società rimane soggetta alla *lex societatis* dello Stato di incorporazione.

¹⁷ Benedettelli M., *Sul trasferimento della sede sociale all'estero*, in Riv. soc., 2010, p. 1251.

Il criterio dell'incorporazione deve essere confrontato con il diverso criterio della sede reale o sede effettiva della società¹⁸. In base a questo secondo termine di raffronto, la società deve essere assoggettata alla legislazione dello Stato in cui ha stabilito la propria sede amministrativa effettiva, quindi dove concretamente provengono le decisioni gestorie dell'ente. In via esemplificativa si pensi alla seguente situazione: al fine di verificare come si sono formati gli impulsi volitivi societari si studia la struttura dell'organigramma dell'impresa, più nello specifico la composizione del Consiglio di amministrazione, dal quale potrebbe risultare che l'amministratore qualitativamente prevalente sia italiano, mentre la società ha sede legale in Germania.

L'art. 25, comma 2, elenca le questioni e le materie disciplinate dalla legge regolatrice dell'ente¹⁹, quali « a) la natura giuridica; b) la denominazione o ragione sociale; c) la costituzione, la trasformazione e l'estinzione; d) la capacità; e) la formazione, i poteri e le modalità di funzionamento degli organi; f) la rappresentanza dell'ente; g) le modalità di acquisto e di perdita della qualità di associato o obblighi inerenti a tale qualità; h) la

¹⁸ Wymeersch E., *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, 731. Secondo gli ordinamenti che adottano il criterio della sede reale, la società deve avere un legame reale con lo Stato dal cui sistema giuridico pretende l'applicazione. Mancando tale legame, il collegamento con l'ordinamento di origine viene meno; vedi anche Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, in *Diritto e pratica tributaria internazionale* n. 4/2022, p. 1461. L'operatività congiunta o disgiunta della teoria dell'incorporazione e della sede reale comporta come rischio principale il fatto che le operazioni transfrontaliere possano risolversi nella discontinuità della società coinvolta; vedi il contributo di Tullio P., *Libertà di stabilimento e legge applicabile alle società nell'Unione europea*, LLR n. 2/2022, pp. 83, 84. Si sottolinea come, in mancanza di un'armonizzazione, i diversi criteri di collegamento che determinano la *lex societatis* applicabile alle società si trovano in un piano di parità. Ne deriva che la scelta di adottare un criterio o l'altro rientra nella competenza dei singoli Stati membri. Tale principio, sancito per la prima volta con *Daily Mail* e successivamente con *Cartesio* e *Polbud*, trova oggi disciplina nel terzo considerando della Direttiva (UE) 2019/2121; sulla contrapposizione tra i due orientamenti vedi anche Magliuolo F., *La nuova trasformazione transfrontaliera fra gründungstheorie e sitztheorie*, Studio n. 44-2023/I, p. 3.

¹⁹ Calò E., *Trasferimento all'estero della sede sociale*, p. 69 ss. L'elencazione contenuta nel comma 2 dell'articolo 25- riguardante i profili disciplinati dalla legge regolatrice dell'ente- non è considerata esaustiva. Inoltre, il fatto che nell'elenco non sia indicata la forma, comporta il ritenere ammissibile un atto estero redatto secondo la *lex loci*, quindi anche in forma diversa rispetto all'atto pubblico (atto poi comunque integrato dall'atto pubblico di deposito presso il notaio come disciplinato dalla legge italiana).

responsabilità per le obbligazioni dell'ente; i) le conseguenze delle violazioni della legge o dell'atto costitutivo».

L'art. 25, comma 3 prevede che «*I trasferimenti della sede statutaria in altro Stato e le fusioni di enti con sede in Stati diversi hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati*»²⁰.

Con il proposito di giustificare tale disposizione, ci si sofferma sulle motivazioni per le quali una società voglia trasferire la propria sede statutaria in un altro Stato membro, dal momento che i fattori considerati dagli organi sociali potrebbero essere vari (molto spesso tale operazione ha mere finalità elusive di norme imperative di diritto tributario²¹), primo fra tutti la propensione ad espandere l'attività a livello internazionale²².

L'operazione di trasferimento di sede in altro Stato membro UE, presupponendo una modifica dell'atto costitutivo, richiede un controllo di legalità formale e sostanziale dell'atto da parte del notaio. Quest'ultimo infatti è tenuto a verbalizzare l'assemblea, rivestendo il ruolo di garante della legge, redigendo un atto pubblico attestante quanto avvenuto in sede assembleare.

²⁰ Piazza M., *Operazioni societarie transfrontaliere: procedure per trasformazioni, fusioni e scissioni coordinate a livello europeo*, p. 3221 e ss. Tale disposizione riconosce il trasferimento della sede sociale, a condizione che questo risulti valido in tutti gli ordinamenti coinvolti, e non solo nell'ordinamento di destinazione; vedi anche Cass., ord. 6 agosto 2020, n. 16775, ordinanza che sottolinea come le norme codicistiche che attribuiscono ai soci il diritto di recesso (artt. 2437, comma 1, lett. c), e 2473, comma 1, Codice civile) nel caso di trasferimento di sede sociale all'estero, presuppongono la continuità dell'ente, ancorchè la società si sia cancellata dal R. I. italiano; sul punto anche Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, p. 292.

²¹ Benedettelli M., Lamandini M., *Diritto societario europeo e internazionale*, UTET, 2017, p. 61 e ss.

²² Wymeersch E., *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, pp. 724, 725, 726. Gli ordinamenti giuridici che condividono la teoria dell'incorporazione acconsentono a che la determinazione dello *status* della società si realizzi a prescindere dallo Stato in cui l'attività sociale viene in concreto esercitata. Ne consegue l'obbligo per gli Stati stranieri di accettare tale elemento di estraneità nel proprio contesto sociale. Una delle conseguenze più problematiche derivanti dall'applicazione di tale criterio attiene ai casi di costituzione di società fittizie localizzate in Paesi cosiddetti "paradisi fiscali": se gli ordinamenti giuridici acconsentono il trasferimento all'estero della sede sociale, è inevitabile che la ricerca del Paese in cui costituire la società sia influenzata dal regime fiscale più clemente adottato nel Paese straniero (è per questo motivo che la maggior parte dei sistemi giuridici ha introdotto una imposizione significativa sulle operazioni societarie dirottate all'estero).

È inevitabile chiedersi se tale trasferimento implichi necessariamente il mutamento della *lex societatis* regolante l'attività dell'ente, o se la società- una volta trasferita la propria sede sociale- possa continuare ad essere assoggettata alla legge del Paese nel quale si è costituita: nel primo caso la società andrebbe incontro ad un'operazione di trasformazione transfrontaliera²³, nel secondo caso, invece, la società godrebbe delle utilità riconducibili alla stabilizzazione delle sede sul territorio di un altro Stato membro.

Ciò che il terzo comma formula nella parte finale quando sostiene «(...) hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati» porta inevitabilmente ad escludere che la validità dell'operazione alla stregua della legislazione dello Stato membro «di arrivo» o «di partenza», sia sufficiente per assicurarne l'efficacia, in quanto la fattispecie non potrà generare l'esito voluto se non quando essa risulti legittima in tutti gli ordinamenti coinvolti.

1.3 Il riconoscimento delle società quale questione rimessa al diritto internazionale privato dei singoli Stati membri: com'è stato possibile il superamento dell'originario approccio self-restraint derivante dalla posizione assunta dalla CGUE nel caso Daily Mail (1988).

Con il proposito di garantire una piena integrazione europea e la realizzazione di un mercato unico all'interno del quale assicurare la libera circolazione di merci, persone, servizi e capitali, è stato necessario ottenere il pieno riconoscimento della libertà di stabilimento. La Corte di giustizia dell'Unione europea ha indubbiamente avuto un ruolo centrale nell'individuazione tanto della portata di tale libertà quanto delle relative limitazioni²⁴.

²³ La trasformazione transfrontaliera è definita, ai sensi dell'art. 6 del D. lgs. 2 marzo 2023, n. 19 come «a) «trasformazione»: l'operazione mediante la quale una società, senza essere sciolta né sottoposta a liquidazione e pur conservando la propria personalità giuridica, muta la legge a cui è sottoposta e il suo tipo sociale, adottandone uno previsto dalla legge dello Stato di destinazione e individuando la sede sociale nel rispetto di tale legge;».

²⁴ Petrelli G., *Lo stabilimento delle società comunitarie in Italia*, p. 352. Le sentenze della CGUE fungono da linea guida per l'interpretazione delle norme comunitarie. Infatti, alla Corte compete

A tal proposito, meritano di essere analizzate le principali pronunce della CGUE- prima tra tutte la sentenza *Daily Mail*- accumulate dal tentativo di ampliare sempre più i confini operativi di tale principio. L'analisi dei casi riportati porrà altresì le basi per una miglior comprensione dell'operazione di fusione transfrontaliera, la cui analisi presuppone la conoscenza del principio in esame.

La sentenza dei giudici della CGUE del 27 settembre 1988- nota come *Daily Mail*- merita di essere approfondita per le innumerevoli ripercussioni che ha avuto sulla giurisprudenza dell'Unione europea negli anni successivi alla suddetta pronuncia²⁵.

Il caso vede contrapporsi- da un lato- la società inglese *Daily Mail* e - dall'altro- il governo britannico, il quale- per il tramite del Ministro del Tesoro- aveva denegato alla società l'autorizzazione a trasferire la sede amministrativa nei Paesi Bassi²⁶.

l'interpretazione in via pregiudiziale delle norme del Trattato e delle altre fonti comunitarie. Inoltre, nonostante la giurisprudenza della CGUE non sia vincolante al di là del caso concreto per i casi successivi, è indiscutibile che la sua autorevolezza sia tale da influire sulla concreta applicazione delle norme così come dalla stessa interpretate.

²⁵ Sentenza della Corte di Giustizia UE del 27 settembre 1988, *The Queen* contro *H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue*, ex parte *Daily Mail and General Trust PLC*, CAUSA 81/87. Vedi Wymeersch E., *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, p. 741. Uno dei casi discussi di fronte alla CGUE- successivo a *Daily Mail* e influenzato dall'esito della stessa controversia- è *Überseering*, dove la Corte statuisce nel senso che la legge può imporre restrizioni al trasferimento di sede effettiva al di fuori dei confini nazionali con l'obiettivo di conservare la personalità giuridica di cui la società beneficiava ai sensi della normativa dello Stato di partenza. Ciò che poteva comportare un approccio di questo tipo- dal momento che ai tempi mancavano convenzioni internazionali sul trasferimento transfrontaliero della sede sociale- era la legittimità delle condotte degli Stati membri di fatto restrittive della libertà di trasferimento, cui conseguiva un totale azzeramento del diritto delle società di emigrare.

²⁶ La scelta di *Daily Mail* di trasferire la sede amministrativa e la sede fiscale nei Paesi Bassi è frutto di una valutazione strategica sviluppata dagli organi sociali, i quali volevano che l'impresa beneficiasse di un trattamento fiscale più favorevole rispetto a quello previsto dalle norme tributarie britanniche; vedi Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1463. Il caso giurisprudenziale *Daily Mail* attiene alla legittimità della disposizione della legge britannica del 1970 sull'imposta sul reddito delle società, che subordinava all'autorizzazione del Ministro del Tesoro il trasferimento della residenza fiscale in un altro Stato; sul punto anche Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, pp. 294, 295.

Il tema del trasferimento di sede, legale o reale, di una società da uno Stato membro ad un altro- oltre ad essere un aspetto centrale della presente controversia²⁷- merita particolare attenzione in quanto funzionale alla comprensione dell'operazione straordinaria di fusione transfrontaliera.

Come riportato dal Consiglio Nazionale del Notariato nello studio “*Il trasferimento della sede sociale all'estero e la trasformazione internazionale*”²⁸ , il trasferimento della sede sociale all'estero «(...) si sostanzia in un fenomeno che non attiene solo alla modifica della sede statutaria, ma coinvolge anche l'assetto delle regole della società, considerato che (...) al momento della costituzione della società la localizzazione della sede statutaria ha la funzione di individuare l'ordinamento di riferimento e, conseguentemente, la legge regolatrice delle società.» La disciplina dell'art. 25- L. 218/1995- deve essere di volta in volta integrata con quella del Paese straniero di partenza o di destinazione, ciò comportando il verificarsi di scenari diversi²⁹: il primo, dove il Paese di destinazione- non consentendo l'ingresso di società straniere in regime di continuità dei rapporti giuridici- impone l'estinzione della società con costituzione *ex novo* della stessa; il secondo, dove il Paese di destinazione- pur consentendo l'ingresso della società in regime di continuità dei rapporti

²⁷ Si riporta la massima della sentenza *Daily Mail*, ai sensi della quale «*Il trattato considera la disparità delle normative nazionali relative al criterio di collegamento imposto alle società costituite a norma delle loro leggi come pure la possibilità e, eventualmente, le modalità del trasferimento della sede, legale o reale, delle società stesse da uno Stato membro ad un altro come problemi che non sono risolti dalle norme relative al diritto di stabilimento, ma che devono esserlo da leggi o convenzioni, le quali tuttavia ancora non esistono. Ciò premesso, gli artt. 52 e 58 del trattato devono essere interpretati nel senso che, nello stato attuale del diritto comunitario, non attribuiscono affatto alla società costituita secondo le leggi di uno Stato membro ed avente nello stesso la sede legale il diritto di trasferire in un altro Stato membri la sede della direzione*». La prima parte della massima evidenzia le problematiche riscontrate dalla Corte con riguardo al caso di specie: da un lato le previsioni legislative dei vari Stati membri della Comunità Economica Europea non sono omogenee circa la disciplina del trasferimento di sede - problema non risolvibile dalle disposizioni del Trattato in tema di libertà di stabilimento- dall'altro l'assenza di leggi e convenzioni internazionali tra Stati membri in grado di regolamentare tale operazione.

²⁸ Boggiali D., Ruotolo A., *Il trasferimento della sede sociale all'estero e la trasformazione internazionale*, Studio n. 283-2015/I, in *Studi e ricerche*, 2016, p. 1.

²⁹ Boggiali D., Ruotolo A., *Il trasferimento della sede sociale all'estero e la trasformazione internazionale*, p. 5; sul punto anche Magliuolo F., *La nuova trasformazione transfrontaliera fra gründungstheorie e sitztheorie*, Studio n. 44-2023/I, p. 4.

giuridici- impone all'ente straniero di adeguarsi alla propria legge nazionale, e quindi ad un tipo sociale imposto, comportando il verificarsi di una trasformazione transfrontaliera; il terzo, dove la società- oltre a trasferire la propria sede all'estero in regime di continuità dei rapporti giuridici- rimane sottoposta alla legislazione dello Stato di costituzione.

Queste premesse consentono di comprendere l'oggetto della questione pregiudiziale rimessa dalla *High Court of Justice* alla CGUE nel caso *Daily Mail*, ovvero sia la liceità o meno a che si subordini il trasferimento di sede amministrativa nel territorio di un altro Stato membro ad un'autorizzazione statale, senza che ciò ostacoli l'esercizio del diritto di stabilimento.

La Corte di giustizia dell'Unione europea sostiene che collocare la sede amministrativa di una persona giuridica in territorio estero non costituisca libero esercizio del diritto di stabilimento, rientrando invece tra le competenze «(...) *del diritto nazionale dello Stato ove essa è stata costituita e di quello dello Stato ospitante*». Ne consegue che, in assenza di convenzioni capaci di delineare una disciplina organica in materia³⁰, ogni Stato è legittimato a determinare sia le modalità di trasferimento di sede quanto eventuali limiti- o addirittura impedimenti- di tale iniziativa societaria³¹.

³⁰ Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1464. La CGUE conclude nel senso che «(...) *la diversità delle legislazioni nazionali sul criterio di collegamento previsto per le loro società nonché sulla facoltà (...) di un trasferimento della sede (...) costituisce un problema la cui soluzione non si trova nelle norme sul diritto di stabilimento, dovendo invece essere affidata ad iniziative legislative o pattizie, tuttavia non ancora realizzate*».

³¹ Turri G., *Trasferimento di sede all'estero di una società: profili civilistici e fiscali*, in *Diritto e Pratica Tributaria* n. 2/2017, p. 442. La CGUE sostiene nel senso che uno Stato membro che attribuisce ad una società personalità giuridica in base al proprio ordinamento ha anche il potere di sottrarre alla stessa società la personalità giuridica conferita, adottando propri criteri. Questo si giustifica alla luce di una mancanza di armonizzazione dei diritti societari nazionali a livello UE. Quindi, essendo l'individuazione dei criteri di collegamento non sottoposta a nessun vincolo di diritto UE, ciò rientra nella piena discrezionalità di ogni Stato membro; vedi anche Petrelli G., *Lo stabilimento delle società italiane in Italia*, p. 353. Più nello specifico, si sottolinea che la sentenza non legittima condotte restrittive della libertà di stabilimento da parte dello Stato di origine, quanto piuttosto riconosce la possibilità che detto Stato non mantenga la qualifica di persona giuridica di diritto interno dell'ente quando lo stesso decide di trasferire la propria sede all'estero (rimane fermo invece l'obbligo per il Paese di origine di riconoscere la società come persona giuridica di diritto straniero).

La statuizione della Corte finisce quindi per legittimare gli Stati membri della CEE ad apporre ostacoli alla mobilità transfrontaliera societaria, e questo alla luce delle giustificazioni fino a questo punto commentate³².

Tale approccio- con il progredire dalla proliferazione legislativa comunitaria in materia di società- inizia a mostrare una serie di lacune che mettono in risalto come la condotta operata dal governo britannico fosse a tutti gli effetti limitativa di una libertà fondamentale³³.

Ad oggi il diritto di stabilimento si eleva a principio fondante l'ordinamento unionale, come sancito dall'ultimo intervento del Parlamento europeo e Consiglio in tema di operazioni straordinarie transfrontaliere³⁴, che consacra «*La libertà di stabilimento è uno dei principi fondamentali del diritto dell'Unione. In virtù dell'art. 49, secondo comma, del trattato sul funzionamento dell'Unione europea (TFUE), in combinato disposto con l'art. 54 TFUE, la libertà di stabilimento delle società comporta, tra l'altro, la costituzione e la gestione di tali società alle condizioni definite dalla legislazione dello Stato membro di stabilimento*».

Nonostante il caso di specie non veda realizzarsi un'operazione di fusione societaria *cross-border*, le questioni concernenti il trasferimento di sede sociale e la continuità dell'ente sono temi che inevitabilmente vanno trattati

³² Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1463. Riassuntivamente, le premesse da cui muove la CGUE sono le seguenti: i) come previsto dall'articolo 43, par. 1, secondo periodo, una società esercita il diritto di stabilimento costituendo agenzie, succursali o filiali; ii) la previsione legislativa britannica non si traduce in una restrizione della libertà di stabilimento; iii) le società, essendo enti creati dalla legislazione di uno Stato, esistono solo in forza delle diverse legislazioni nazionali che ne disciplinano la costituzione, il funzionamento e l'estinzione; iv) i diversi ordinamenti giuridici nazionali sono profondamente diversi per quanto concerne la scelta del criterio di collegamento al territorio nazionale richiesto per la costituzione della società.

³³ Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1465. Lo si vedrà in seguito con il caso *Überseering*, nel quale la CGUE affronta il problema attinente alla continuità della persona giuridica nel passaggio da un Paese retto dal criterio dell'incorporazione a un diverso Paese retto dal criterio della sede reale. Il caso *Daily Mail* è sicuramente emblematico, dal momento che rende palese il problema relativo alla mancanza di omogeneità delle norme interne di diritto internazionale.

³⁴ V. Direttiva (UE) n. 2121/2019, Considerando 2.

quando ci si appropria alla complessa operazione straordinaria di fusione transfrontaliera, operazione che interessa società costituite ai sensi della legge di Stati diversi e che si sostanzia in una legittima modalità di esercizio del diritto di stabilimento.

1.4 La libertà di stabilimento sancita dall'art. 49 TFUE e le società che godono di tale diritto. Il problema dell'antinomia tra le disposizioni nazionali e la libertà di stabilimento genera forme di discriminazioni dirette e indirette.

Le colonne portanti del mercato interno sono le seguenti quattro libertà fondamentali, ovverosia la libera circolazione di merci, persone, servizi e capitali, nel loro insieme idonee ad assicurare a che una società possa apertamente praticare la propria attività all'interno di Stati membri liberalizzati.

L'art. 49 TFUE sancisce- in apertura- che *«le restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini di uno Stato membro nel territorio di un altro Stato membro vengono vietate»* e in chiusura che *«La libertà di stabilimento importa l'accesso alle attività autonome e al loro esercizio, nonché la costituzione e la gestione di imprese e in particolare di società ai sensi dell'art. 54, secondo comma, alle condizioni definite dalla legislazione del paese di stabilimento nei confronti dei propri cittadini (...).»* e l'art. 54 TFUE precisa che *«Le società costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro e aventi la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale all'interno dell'Unione europea sono equiparate (...) alle persone fisiche aventi la cittadinanza degli Stati membri».*

Dal contenuto dell'ultima disposizione del TFUE appena riportata, è possibile affermare che sia consentito estendere la libertà di stabilimento anche alle persone giuridiche solo se ricorrono- cumulativamente- i requisiti quali il fatto che la società sia costituita ai sensi della normativa di uno Stato membro³⁵, che la sede sociale o amministrazione centrale o centro di attività principale sia

³⁵ Si ricordano i due criteri analizzati nel paragrafo 1.2.1, ovverosia il criterio dell'incorporazione e il criterio della sede effettiva.

situata all'interno dei territori dell'Unione europea e che l'impresa abbia uno scopo di lucro.

Tuttavia, l'estensione di tale garanzia anche alle società ha generato non pochi casi di esercizio abusivo del diritto di stabilimento: si pensi- a titolo esemplificativo- ad una società che costituisce fittiziamente una società in un altro Stato membro al fine di eludere il fisco dello Stato di origine, giustificando l'operazione come libero esercizio del diritto di stabilimento.

Le prerogative enunciate all'articolo 54 TFUE- che garantiscono una piena equiparazione delle società alle persone fisiche per quanto concerne le disposizioni del TFUE attinenti al diritto di stabilimento- non possono considerarsi esaustive, dal momento che la fattispecie descritta dal diritto unionale deve essere integrata dalle previsioni dei vari ordinamenti circa i tipi societari ammessi ad usufruire di tale libertà.

La prima prerogativa da rispettare nell'individuare le società che possono fruire della libertà di stabilimento consiste nell'identificare una persona giuridica designata alla stregua di una norma di diritto privato o pubblico.

In secondo luogo, la società deve perseguire uno scopo di lucro. L'esplicito riferimento all'art. 54 TFUE «(..), *ivi comprese le società cooperative*,» permette di abbracciare la tesi per cui sia sufficiente l'esercizio solo probabile e virtuale di un'attività lucrativa, e non che questo sia un fine imprescindibile³⁶.

Ciò premesso, si arriva all'esito per cui anche associazioni, fondazioni ed enti di diritto pubblico o privato rientrano nel campo di applicazione soggettivo della norma, in ragione del fatto che- si ribadisce ancora- ciò che è indispensabile è che la persona giuridica sia strutturata in modo tale da contemplare un utile, a

³⁶ Boggio L., *Mobilità transfrontaliera delle società e continuità soggettiva nell'Unione europea*, p. 32. L'Autore chiarisce che- ciò che il Trattato vuole infondere- è che l'attività societaria sia progettata nel senso di ottenere un guadagno, ma senza che effettivamente tale guadagno sia adoperato per fini egoistici dei soci.

prescindere dal fatto che poi questo venga effettivamente distribuito tra i soci (c.d. lucro soggettivo). La nozione di società è di fatto ampia.

La terza condizione “di accesso” alla libertà di stabilimento che emerge dalla lettura dell’art. 54 TFUE, è che le società siano «*costituite conformemente alla legislazione di uno Stato membro*» alla stregua dei criteri della sede sociale, amministrazione centrale o centro di attività principale precedentemente accennati.

Il punto di arrivo della qui presente riflessione è la consapevolezza che una volta che una data società dimostra di possedere queste caratteristiche da un lato ha accesso alla libertà di stabilimento, ma dall’altro accetta di essere sottoposta a tutti quei vincoli prescritti dall’ordinamento unionale da rispettare quando una persona giuridica vuole muoversi all’interno del mercato comune, tra una legislazione ed un’altra.

Nonostante la previsione di detti parametri imposti dall’UE, i Paesi membri manifestano frequentemente condotte discriminatorie che sono a tutti gli effetti limitative della libertà di stabilimento delle società. Tali condotte possono definirsi “dirette” quando lo Stato di destinazione discrimina la società straniera che intende esercitare la propria attività economica sul proprio territorio, ad esempio predisponendo che essa possa operare all’interno dei confini di questo Stato “altro” solo estinguendosi nello Stato di costituzione e ricostituendosi ai sensi della legislazione dello Stato di arrivo. Questo *unequal treatment* rispetto a quello riservato alle società nazionali finisce per pregiudicare la società straniera nell’esercizio del diritto di stabilimento che, come si è già ribadito, può manifestarsi tra l’altro nella scelta della società di prendere parte ad una fusione transfrontaliera.

La discriminazione è invece “indiretta” quando lo Stato di destinazione pretende che la società straniera- per poter operare in territorio estero- si attenga ad una serie di prescrizioni e condizioni che finiscono per rendere più gravoso

l'esercizio del diritto di stabilimento (requisiti che invece non sono tenuti a rispettare le società nazionali³⁷).

Sul tema, rappresenta un chiaro esempio il caso Commissione delle CEE *c. Regno Unito*³⁸ del 1992³⁹, che vede coinvolta- da un lato- la Commissione delle Comunità europee e- dall'altro- il Regno Unito, il quale aveva imposto delle restrizioni nei confronti di soggetti non residenti nel territorio dello Stato, basate sulla cittadinanza⁴⁰.

In Gazzetta ufficiale dell'Unione europea è stata recentemente pubblicata una relazione in tema di ostacoli al mercato unico⁴¹, nella quale si è ribadito che «*La creazione di un mercato unico europeo stimola gli scambi commerciali e rende l'Europa più attraente per gli investimenti esteri*» e che «*(...) la nuova strategia per il mercato unico europeo debba avere come priorità l'eliminazione effettiva degli ostacoli e un maggiore accesso alle informazioni*».

1.5 Le modalità di realizzazione della libertà di stabilimento: stabilimento primario e secondario.

La scelta di svolgere la propria attività economica societaria in un territorio straniero è indubbiamente il risultato di confronti assembleari, poiché

³⁷ Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, cit. p. 288.

³⁸ Sentenza della Corte di Giustizia UE del 17 novembre 1992, *Commissione delle Comunità europee contro Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord*, CAUSA C-279/89.

³⁹ Cfr., L. DANIELE, *Diritto del Mercato unico europeo: cittadinanza, libertà di circolazione, concorrenza, aiuti di stato*, 2^a ed., Giuffrè, Milano, 2012. V. causa C-279/89, Commissione delle Comunità europee contro Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord, sentenza della Corte del 17 novembre 1992.

⁴⁰ Il governo inglese aveva emanato una legge in forza della quale imponeva che almeno il 75% dell'equipaggio di un peschereccio- battente la sua bandiera- dovesse essere composto da cittadini inglesi, con la conseguenza- come riporta la massima della sentenza che «*i cittadini spagnoli e portoghesi che lavorano come pescatori autonomi (...) uno Stato membro istituisce nei confronti di questi ultimi una discriminazione fondata sulla cittadinanza, vietata, a seconda dei casi, dall'art. 52 o dall'art. 59 del Trattato*».

⁴¹ Parere del Comitato europeo delle regioni – Relazione sugli ostacoli al mercato unico e piano d'azione per l'attuazione del mercato unico (2020/C 440/06).

i soci devono essere consapevoli tanto dei benefici quanto degli oneri che una delibera di questo genere comporta.

Come si è avuto modo di approfondire nei paragrafi precedenti, la libertà di stabilimento si circoscrive per il tramite delle restrizioni interposte dai singoli ordinamenti statali ad un esercizio libero e svincolato di tale diritto fondamentale: è sostanziale tener presente che quando la società si apre a mercati esteri, spesso utilizza strutture societarie complesse⁴².

Da questa premessa nasce l'esigenza di conoscere le due modalità attraverso le quali le società possono esercitare la libertà di stabilimento: stabilimento "primario" e stabilimento "secondario"⁴³ che, nella convinzione di una parte della dottrina⁴⁴, acquistano un valore meramente descrittivo, dal momento che il Trattato che istituisce la CEE nulla dice a riguardo.

Chi intende svolgere la propria attività economica in uno Stato diverso da quello di origine ha piena legittimazione a farlo nell'esercizio del diritto di stabilimento "primario" o "principale". Si tratta di un diritto esercitabile anche più volte durante il periodo di operatività della società, ogniqualvolta la volontà della maggioranza dei soci sia quella di trasferire la sede in territorio straniero, garantendo la prosecuzione della totalità dei rapporti giuridici pendenti al momento del trasferimento⁴⁵.

Nel diverso caso in cui gli organi sociali optino per aprire agenzie, succursali e filiali⁴⁶ entro i confini di uno Stato membro diverso rispetto a quello

⁴² Ci si riferisce alla struttura della società quando questa si relaziona con la società madre/società controllata. La società madre e le società controllate possono a loro volta essere divise in sotto unità.

⁴³ Boggio L., *Mobilità transfrontaliera delle società e continuità soggettiva nell'Unione europea*, pp. 54-58.

⁴⁴ V. le conclusioni espresse dall'Avv. Generale Ruiz-Jarabo Colomer nella causa *Überseering* (punto 36, nota 8); Boggio L., *Mobilità transfrontaliera delle società e continuità soggettiva nell'Unione europea*, p. 54.

⁴⁵ Boggio L., *Mobilità transfrontaliera delle società e continuità soggettiva nell'Unione europea*, pp. 62-65.

⁴⁶ V. art. 49 TFUE «(...) le restrizioni alla libertà di stabilimento dei cittadini di uno Stato membro nel territorio di un altro Stato membro vengono vietate. Tale divieto si estende altresì alle restrizioni relative all'apertura di agenzie, succursali o filiali, da parte dei cittadini di uno Stato membro stabiliti sul territorio di un altro Stato membro».

di costituzione, la libertà è di stabilimento “secondario”: è demandata ai titolari del diritto in questione la scelta in ordine al tipo di articolazione organizzativa societaria da impiegare.

Pertanto, le modalità di approccio ai mercati esteri- tra quelle oggetto di interesse del presente elaborato- sono sia la costituzione di una società controllata con sede legale e operatività in un Paese estero, quanto la formazione di una stabile organizzazione, quale complesso di beni produttivi organizzati, di proprietà della società italiana che però si trovano all'estero; quest'ultimo è quindi un ramo della società dislocato all'esterno dei confini dello Stato di costituzione, centro di imputazione di rapporti tributari ma privo di autonomia giuridica.

Fino ad ora sono state illustrate una serie di premesse utili per comprendere come l'ampia tematica relativa alle modalità di esercizio del diritto UE alla libertà di stabilimento si intersechi con l'operazione straordinaria di fusione transfrontaliera, poiché- in via esemplificativa e a titolo di chiarimento- è intuitivo cogliere che, quando la società *Alfa* si fonde (per incorporazione) nella società *Beta* tale operazione comporta inevitabilmente il venir meno dello stabilimento “primario” di *Alfa*.

1.6 *Sentenza Centros (1999) ed Inspire Art (2003): casi di stabilimento a titolo secondario.*

L'evoluzione giurisprudenziale in tema di mobilità transfrontaliera delle società può essere ricostruita ripercorrendo le tappe segnate dalle plurime sentenze rese sulle controversie più celebri discusse di fronte alla CGUE, tra cui si riportano i casi *Centros* ed *Inspire Art*.

Con riguardo al caso *Centros*⁴⁷, la CGUE viene chiamata a pronunciarsi con rinvio pregiudiziale sull'interpretazione degli artt. 52, 56 e 58 del Trattato

⁴⁷ Sentenza della Corte di Giustizia UE del 9 marzo 1999, *Centros Ltd* contro *Erbverns- og Selskabsstyrelsen*, CAUSA C-212/97

CE, nella controversia che coinvolge la società inglese *Centros*⁴⁸ e la Direzione generale del commercio e delle società, dipendente dal Ministero del Commercio danese, la quale aveva denegato a *Centros* la richiesta di registrazione in territorio danese di una propria succursale. Al rifiuto della richiesta- che l'amministrazione giustifica sul fondamento della condotta elusiva di *Centros*⁴⁹- segue la presentazione di un ricorso dinnanzi al Tribunale danese, che rigetta le pretese della società.

Il caso arriva a discutersi di fronte alla Corte Suprema danese che sospende il procedimento *a quo* e lo sottopone alla CGUE, la quale viene invitata ad esprimersi circa la compatibilità o meno del diniego opposto a *Centros* con l'art. 52 del Trattato CE.

Come illustra la sentenza della Corte⁵⁰, «(...) il diniego, da parte di uno Stato membro, di registrazione di una succursale di una società costituita in conformità al diritto di un altro Stato membro nel quale essa ha sede per il motivo che la succursale è destinata a consentire a tale società di svolgere l'intera sua attività economica nello Stato di accoglienza (...), è incompatibile con gli artt. 52 e 58 del Trattato, in quanto impedisce qualsiasi attuazione del diritto al libero stabilimento (...).

Nella vicenda *Centros*, al cui esito la CGUE ha reso la sua prima pronuncia storica in tema di stabilimento secondario, la Corte stessa dispone in

⁴⁸ La società *Centros* viene costituita come società a responsabilità limitata. La normativa del Regno Unito di quegli anni non prevedeva - ai fini della valida costituzione della società- un capitale sociale minimo; vedi anche Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, p. 395.

⁴⁹ La società *Centros* è stata costituita in Inghilterra, dove tuttavia non esercitava- neppure in minima parte- la propria attività commerciale. Ciò avrebbe giustificato il diniego alla richiesta di autorizzazione alla costituzione di una filiale opposto a *Centros*, poiché tale richiesta veniva ritenuta elusiva delle norme nazionali danesi in materia di capitale minimo: la società avrebbe eluso la normativa nazionale costituendo in Danimarca non tanto una filiale, quanto una sede principale, senza adempiere ai doveri civilistici connessi ad una scelta di questo tipo; vedi anche Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1465; vedi anche Rolli R., *Problemi e questioni sull'armonizzazione del diritto privato*, in *Rivista di diritto privato*, 3/2018, p. 395.

⁵⁰ V. punto 30 della sentenza *Centros*.

senso favorevole alla società, sancendo che fissare la sede legale ai sensi della legislazione di uno Stato membro con l'intento di beneficiare di un trattamento più vantaggioso, non rappresenta un abuso del diritto di stabilimento⁵¹.

La sentenza *Inspire Art*⁵², di qualche anno successiva alla prima, mostra plurimi tratti di somiglianza con il caso *Centros*⁵³, dal momento che entrambe le controversie vedono coinvolte società a responsabilità limitata che esercitano la propria attività imprenditoriale in un Paese membro diverso rispetto a quello in cui è stabilita la loro sede sociale⁵⁴. La società *Inspire Art*, in ragione del fatto che svolge la totalità della propria attività economica nei Paesi Bassi, è iscritta nel registro di commercio di Amsterdam, nonostante il Paese di costituzione sia il

⁵¹ Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1465. Secondo la CGUE la fattispecie rientra nella tutela della libertà di stabilimento secondaria- poiché è relativa alla creazione di una succursale- e sostiene che la ricerca di un diritto societario può favorevole non costituisce un abuso del Trattato; vedi anche Lombardo S., *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, in *Rivista di Diritto Bancario*, luglio/settembre 2019, pp. 308, 309; sul punto anche Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, p. 395. La posizione della CGUE si mostra rivoluzionaria rispetto al caso *Daily Mail*, sancendo che ogni società è libera di esercitare la propria attività principale in uno Stato membro attraverso l'apertura di una sede secondaria, pur mantenendo la propria sede principale in uno Stato diverso. I giudici europei hanno per la prima volta riconosciuto la legittimità delle società che godono di una disciplina di favore nello Stato nel quale hanno la sede sociale, ma che decidono di svolgere la propria attività in un diverso Stato membro. In conclusione, la Corte sostiene la piena legittimità della costituzione di società solo formalmente straniere- prive di legami concreti con lo Stato di origine- pienamente coerente con la libertà di stabilimento; vedi anche Wymeersch E., *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, p. 751. Si precisa che nel caso *Centros* la CGUE ha ammesso che lo Stato di arrivo possa imporre requisiti alla società che istituisce una succursale nel suo territorio, che devono essere però giustificati dal perseguimento di un interesse generale (ad esempio, lo Stato estero potrebbe imporre una maggiore tutela creditoria).

⁵² Sentenza della Corte di Giustizia UE del 30 settembre 2003, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam contro Inspire Art Ltd*, CAUSA C-167/01.

⁵³ Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1465. Nel caso *Centros* la CGUE si interfaccia con un divieto di iscrizione a registro, mente nel caso *Inspire Art* con l'imposizione di obblighi determinati, ritenute ai sensi del Trattato delle restrizioni non giustificate; vedi anche Aceto di Capriglia S., *Fusione delle società transfrontaliere per un mercato sostenibile europeo*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, giugno 2022, p. 1767. Diversamente dal caso *Centros*, nel caso *Inspire Art* la richiesta di registrazione della succursale non era stata negata, ma sottoposta a determinate condizioni.

⁵⁴ Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1465. Con il caso *Inspire Art* si ribadisce il principio inerente alla possibilità di costituire una società in uno Stato membro, creando altresì succursali in un altro Stato membro, e questo anche in mancanza di attività svolta nel primo Stato.

Regno Unito; la camera di commercio sollecita quindi a che si completi correttamente la procedura di iscrizione al registro con il riferimento al carattere di «società formalmente straniera» di *Inspire Art*⁵⁵.

La CGUE- richiamando il precedente della sentenza *Centros*⁵⁶- premette l'irrilevanza «(...) relativamente all'applicazione delle norme sulla libertà di stabilimento, che una società sia stata costituita in uno Stato membro al solo scopo di stabilirsi in un secondo Stato membro, nel quale essa svolgerebbe l'essenziale, se non il complesso, delle sue attività economiche», motivo per cui non vi è contrasto tra la costituzione di una succursale di *Inspire Art* nei Paesi Bassi e il godimento della libertà di stabilimento comunitaria⁵⁷.

In conclusione, è possibile affermare la totale ininfluenza- ai fini dell'applicazione della libertà di stabilimento- del fatto che una società eserciti o meno la propria attività imprenditoriale nel territorio dello Stato di origine⁵⁸, poiché l'applicabilità del diritto di stabilimento risiede esclusivamente nel fatto

⁵⁵ V. punto 36, 22, 23 della sentenza *Inspire Art*. Il richiamo è alla normativa dei Paesi Bassi (WFBV) che definisce la «società formalmente straniera» quale «società di capitali avente personalità giuridica, costituita conformemente ad un diritto diverso da quello olandese, la quale svolge la sua attività del tutto o quasi del tutto nei Paesi Bassi senza avere alcun legame effettivo con lo Stato in cui vige il diritto fondamentale al quale essa è stata costituita». La WFBV dispone inoltre che detta «società formalmente straniera» soggiace a una serie di doveri riguardanti tanto l'iscrizione nel registro tanto il possesso di un capitale minimo; vedi anche Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1465.

⁵⁶ V. punto 17 della sentenza *Centros*, che esplica «(...) una situazione quale quella in cui una società costituita secondo il diritto di uno Stato membro nel quale ha la sua sede sociale desidera creare una succursale in un altro Stato membro rientra nell'ambito di applicazione del diritto comunitario. Non rileva, a questo proposito, che la società sia stata costituita nel primo Stato membro al solo scopo di stabilirsi nel secondo, nel quale essa svolgerebbe l'essenziale, se non il complesso, delle sue attività economiche (...)».

⁵⁷ Petrelli G., *Lo stabilimento delle società comunitarie in Italia*, p. 356.

⁵⁸ Sul tema si segnala il caso *Polbud* (Sentenza della Corte di Giustizia UE (Grande Sezione) del 25 ottobre 2017, causa promossa da *Polbud – Wykonawstwo sp. z o. o.*, CAUSA C-106/16), dove è emerso che «la situazione in cui una società costituita secondo la legislazione di uno Stato membro desidera trasformarsi in una società retta dal diritto di un altro Stato membro, nel rispetto del criterio stabilito dal secondo Stato membro ai fini del collegamento di una società al proprio ordinamento giuridico nazionale, rientra nella libertà di stabilimento, quand'anche detta società svolga l'essenziale, se non il complesso, delle sue attività economiche nel primo Stato membro». Nel caso di specie la società polacca *Polbud* aveva deliberato di trasferire in Lussemburgo la sede legale all'estero per mutare *lex societatis*, di modo che la società risultasse soggetta esclusivamente al diritto lussemburghese, mantenendo però la propria sede effettiva in Polonia.

che la società sia correttamente fondata in uno Stato membro (e quindi assoggettata alla legislazione di questo). È quindi inevitabile il dibattito che ruota attorno al tema della circolazione transfrontaliera delle sedi societarie, dal momento che le differenze tra le diverse teorie dell'incorporazione e della sede reale divengono evidenti quando la società decide di attraversare le frontiere statali.

Il processo di fusione è indissolubilmente legato allo spostamento della sede legale di una società, in quanto il cambiamento di nazionalità che avviene in seguito ad un trasferimento di sede transfrontaliero non porta inevitabilmente ad un mutamento di ordinamento giuridico (aspetto invece caratterizzante l'operazione di trasformazione transfrontaliera).

1.7 Caso Überseering (2001): l'esercizio primario della libertà di stabilimento nella prospettiva dello Stato di destinazione.

Ulteriore caso che si pone sulla direttiva tracciata dalla CGUE con le sentenze appena descritte⁵⁹ è quello di *Überseering*. Il caso di specie vede coinvolte due società: *Überseering*⁶⁰, società costituita ai sensi della legislazione dei Paesi Bassi- e iscritta nell'apposito registro di Amsterdam- e la *Nordic Construction Company Baumanagement GmbH* (di seguito, *NCC*), società avente la propria sede legale in Germania. La prima, dopo aver acquistato un'area in Germania da utilizzare per scopi professionali, stipula un contratto d'opera con la società *NCC*, in forza del quale quest'ultima si obbligava a ristrutturare la suddetta zona.

⁵⁹ Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, pp.1465, 1466. Il caso *Überseering*, pur riferendosi alle restrizioni in entrata, è un caso decisamente più rilevante dei precedenti già analizzati dal momento che la CGUE affronta il problema della continuità della persona giuridica nel passaggio da uno Stato retto dalla teoria dell'incorporazione ad uno retto dalla teoria della sede reale.

⁶⁰ Sentenza della Corte di Giustizia UE del 5 novembre 2002, *Überseering BV* contro *Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, CAUSA C-208/00.

Überseering, dopo aver alienato la totalità delle proprie quote sociali a due cittadini residenti in Germania (*Düsseldorf*), conviene in giudizio la *NCC*, lamentando una serie di vizi nell'esecuzione di un contratto d'opera concluso tra le due società da parte di quest'ultima, e chiede al Tribunale tedesco la condanna al versamento di una somma di denaro.

L'istanza della *Überseering* non viene accolta in ragione della carenza di un presupposto processuale, quale la capacità processuale, che ha impedito al giudice di decidere la causa nel merito⁶¹: come riporta il testo della sentenza «*la Überseering ha trasferito la sua sede effettiva a Düsseldorf in seguito all'acquisizione delle sue quote da parte di due cittadini tedeschi (...) ha ritenuto che la Überseering, in qualità di società di diritto dei Paesi Bassi, non avesse la capacità giuridica in Germania e, di conseguenza, non potesse stare in giudizio*».

La *Überseering* presenta di conseguenza ricorso per Cassazione contro la sentenza di rigetto. In tale sede la Corte si chiede se il diniego opposto alla società- che non le permette di fatto di poter sottoporre al giudice le proprie pretese e questo ai sensi del diritto dello Stato membro in cui la società ha la propria sede effettiva, ovvero la Germania- confligga con le disposizioni del Trattato relative alla libertà di stabilimento⁶². Nel dare risposta alla questione, la Corte sottolinea che l'esercizio della libertà di stabilimento- come sancita dal Trattato- non può in alcun modo essere subordinata all'adozione di convenzioni, poiché il riconoscimento delle società da parte di ogni Stato membro nel cui territorio esse vogliono stabilirsi è il presupposto stesso del diritto allo stabilimento.

La *Überseering*- nonostante il trasferimento di sede effettiva in Germania- rimane una società costituita nei Paesi Bassi, non avendo in alcun modo

⁶¹ V. punto 3 della sentenza *Überseering*, la quale chiarisce che «(Codice di procedura civile tedesco) prevede che il ricorso di una parte che non possiede la capacità processuale dev'essere dichiarato irricevibile».

⁶² Ci si riferisce agli artt. 43 CE e 48.

manifestato la volontà di interrompere qualsivoglia relazione giuridica con il proprio Stato di costituzione (non rileva che- in seguito alla costituzione della società- questa abbia alienato la totalità del proprio capitale a cittadini tedeschi residenti in Germania, perché la personalità giuridica olandese è rimasta tale); quindi, la società «è legittimata a far valere la libertà di stabilimento per opporsi al rifiuto del diritto tedesco di considerarla come una persona giuridica dotata di capacità processuale⁶³».

Come deciso dalla CGUE nel caso *Daily Mail*, «una società esiste solo in forza della normativa nazionale che ne disciplina la costituzione e il funzionamento⁶⁴»: la società *Überseering* esiste come società di diritto dei Paesi Bassi e l'obbligo di ricostituzione della stessa in Germania è a tutti gli effetti un ostacolo all'esercizio della libertà di stabilimento⁶⁵.

La Germania deve pertanto, nel rispetto delle prescrizioni unionali, rispettare la capacità giuridica posseduta da *Überseering* ai sensi del diritto del proprio Stato di costituzione⁶⁶.

In conclusione, è possibile sostenere che le varie sentenze della CGUE che si sono susseguite nel corso degli anni- aventi ad oggetto tanto il trasferimento di sede delle società all'interno del Mercato Unico Europeo

⁶³ V. punto 76 della sentenza *Überseering*.

⁶⁴ V. punto 19 della sentenza *Daily Mail*.

⁶⁵ Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, p. 1466. Emergono tuttavia alcune differenze rispetto al caso *Daily Mail*: nel caso *Überseering* emerge in particolare la prospettiva dello Stato di destinazione, il quale non può ignorare la “personalità” conferita dall'ordinamento di costituzione alla società. Non è ammissibile che lo Stato di destinazione possa disconoscere la capacità riconosciuta da un altro ordinamento comunitario e obbligare la società ad un “*re-establishment*”; vedi anche Tullio P., *Libertà di stabilimento e legge applicabile alle società nell'Unione europea*, p. 94. Si sottolinea come lo Stato di destinazione debba astenersi dall'applicare le proprie regole di costituzione e attribuzione della capacità giuridica alla società straniera, dal momento che la questione riguardante la regolare costituzione dell'ente rientra nella competenza esclusiva dello Stato di origine della società. Quindi, dal momento che lo Stato di destinazione non esercita giurisdizione sulla società costituita in un altro Stato membro, non è libero di applicare i propri criteri di collegamento anche alle società straniere, ma esclusivamente a quelle nazionali.

⁶⁶ Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, pp. 1466,1467; vedi anche Gurrado M. E., *Via libera alle fusioni transfrontaliere*, Dir. comm. Internaz., fasc. 2, 2006, p. 356 ss.

quanto l'interpretazione delle norme del TFUE- hanno contribuito al processo evolutivo che ha portato le Istituzioni europee a realizzare gli obiettivi individuati dalla giurisprudenza in materia di trasferimento di sede sociale⁶⁷. Se da un lato lo sviluppo del Mercato Unico ha contribuito a facilitare la mobilità delle società dentro i confini dell'Unione consentendo lo spostamento della sede statutaria, dall'altro gli Stati membri hanno sempre cercato di proteggere i propri mercati nazionali, diffidando dalle società straniere. Ciò porta le società ad affrontare continue difficoltà nell'attuare i propri progetti transfrontalieri, soprattutto a causa della mancanza di un quadro giuridico chiaro. La Direttiva (UE) 2019/2121, il cui approfondimento segue nel secondo capitolo, interviene per sanare le difficoltà appena esposte, essendo stata capace di dare il giusto spazio alla mobilità europea delle società.

1.8 La pronuncia *Cartesio* (2008) e gli spunti di novità rispetto alle sentenze precedenti.

Da ultimo- con l'obiettivo di continuare l'analisi della giurisprudenza della CGUE in materia di libertà di stabilimento e diritto alla mobilità intra UE- merita ampio spazio la disamina della controversia che ha visto protagonista la società ungherese *Cartesio*⁶⁸. La legge ungherese sul registro delle imprese⁶⁹

⁶⁷ Aceto di Capriglia S., *Fusione delle società transfrontaliere per un mercato sostenibile europeo*, p. 1766, 1777. Si riassumono i principi che si evincono dall'orientamento della CGUE, prima in *Centros* e poi in *Überseering*, da argomentarsi sulla base della libertà di stabilimento.

⁶⁸ Sentenza della Corte di Giustizia UE (Grande Sezione) del 16 dicembre 2008, *CARTESIO Oktató és Szolgáltató bt*, CAUSA C-210/06. Vedi punto 11 e 12 della sentenza *Cartesio*, la quale riporta alcune norme significative della legge CXLIV del 1997, relativa alle società commerciali. L'art. 1 n. 1 dispone in tal senso «*La presente legge regola la costituzione, l'organizzazione e il funzionamento delle società commerciali con sede sociale nel territorio ungherese, i diritti, gli obblighi e la responsabilità dei soci fondatori e dei soci azionisti come pure la trasformazione, le fusioni e le scissioni (...) delle società commerciali e il loro scioglimento*». Ai sensi dell'art. 11 «*Il contratto di società (atto costitutivo, statuto della società) menziona: a) la denominazione sociale e la sede della società commerciale (...)*»; vedi Lombardo S., *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?* pp. 310, 311; sul punto anche Bernasconi S., *Il caso Cartesio e la libertà di stabilimento delle società nell'Unione europea*, Liuc Papers n. 236, Serie Impresa e Istituzioni, 28 ottobre 2010, pp. 1-4.

⁶⁹ Legge CXLV del 1997, sul registro delle imprese, sulla pubblicità delle società e sui procedimenti giudiziari in materia commerciale.

riconosce quale sede della società il «luogo in cui si trova la sede direttiva»⁷⁰, motivo per cui «(...) qualsiasi domanda di iscrizione delle modifiche dei dati registrati relativi alle imprese deve essere presentata al Tribunale incaricato della tenuta del registro delle imprese entro i 30 giorni che seguono la data nella quale la detta modifica è avvenuta⁷¹», e «Ogni trasferimento della sede (...) dev'essere registrato, in quanto modifica, presso il tribunale nella cui circoscrizione rientra la sede precedente. Quest'ultimo giudice esamina le domande di modifica anteriori al cambiamento di sede e dispone il trasferimento».

Cartesio è una società in accomandita semplice⁷², il cui accomandante e il cui accomandatario sono due persone fisiche aventi cittadinanza ungherese e residenti nello stesso Stato⁷³.

La normativa nazionale precedentemente riportata spiega la *ratio* alla base del diniego- di cui *Cartesio* è stata destinataria- da parte del Tribunale regionale di *Bács-Kiskun* in merito all'istanza sollevata dalla società di poter modificare il registro imprese, indicando la nuova sede sociale presso Gallarate (Italia), mantenendo tuttavia come *lex societatis* la legge ungherese⁷⁴.

A tale diniego fa seguito un ricorso alla Corte d'Appello di *Szeged*, dove la società appellante- richiamando il precedente *Sevic*⁷⁵- afferma che la normativa ungherese in questione- di fatto imponendo la scelta della sede sociale- contrasterebbe con i principi contenuti negli artt. 43 e 48 CE⁷⁶, motivo per cui il giudice del rinvio deve necessariamente rimettere la seguente questione

⁷⁰ Art. 16, n. 1 della Legge CXLV del 1997, sul registro delle imprese, sulla pubblicità delle società e sui procedimenti giudiziari in materia commerciale.

⁷¹ Art. 29 n. 1 della Legge CXLV del 1997, sul registro delle imprese, sulla pubblicità delle società e sui procedimenti giudiziari in materia commerciale.

⁷² Vedi sul punto “società in accomandita semplice”, in Treccani.it. La società in accomandita semplice (s. a. s.) è una società di persone caratterizzata dalla presenza di due categorie di soci: gli accomandatari- i quali rispondono solidalmente e illimitatamente delle obbligazioni sociali; gli accomandanti- i quali rispondono illimitatamente alla quota conferita.

⁷³ Vedi punto 22 sentenza *Cartesio*.

⁷⁴ Vedi punti 23, 24 sentenza *Cartesio*; vedi anche Rolli R., *Problemi e questioni sull'armonizzazione del diritto privato*, in Rivista di diritto privato, 3/2018, p. 403.

⁷⁵ Causa C-411/03, *Sevic System*.

⁷⁶ Vedi punto 26 sentenza *Cartesio*.

pregiudiziale alla CGUE: «4) a) *Qualora una società costituita in Ungheria ai sensi del diritto societario ungherese sia iscritta nel registro imprese ungherese e intenda trasferire la propria sede in un altro Stato membro dell'Unione [europea], se la regolamentazione di tale fattispecie ricada nella sfera del diritto comunitario o, in mancanza di armonizzazione delle normative nazionali, sia applicabile esclusivamente il diritto nazionale; b) Se una società ungherese possa chiedere il trasferimento della sua sede in un altro Stato membro dell'Unione invocando direttamente il diritto comunitario (artt. 43 [CE] e 48 [CE]). In caso di soluzione affermativa, se un siffatto trasferimento possa essere assoggettato ad una qualche condizione o autorizzazione da parte dello Stato membro di origine o dello Stato membro ospitante; c) Se gli artt. 43 [CE] e 48 [CE] debbano interpretarsi nel senso che è incompatibile con il diritto comunitario una normativa o una prassi nazionale che effettua una distinzione, in materia di esercizio dei diritti relativi a società commerciali, tra tali società in funzione dello Stato membro in cui è stabilita la sede; [(d)] Se gli artt. 43 [CE] e 48 [CE] debbano interpretarsi nel senso che è incompatibile con il diritto comunitario una normativa o una prassi nazionale che impedisce ad una società [dello Stato membro interessato] di trasferire la propria sede in altro Stato membro (...).⁷⁷».*

La CGUE- nel giustificare la sua posizione- richiama le precedenti sentenze *Daily Mail* e *Überseering* nei suoi punti incontrovertibili, quali:

- «(...) le società sono enti creati da (...) un ordinamento giuridico nazionale. Esse esistono solo in forza delle diverse legislazioni nazionali che ne disciplinano costituzione e funzionamento⁷⁸»;

⁷⁷ Vedi punto 40 sentenza *Cartesio*; vedi Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, p. 297. In sintesi, il ricorso presentato alla CGUE ha ad oggetto la compatibilità di una legislazione nazionale con le norme sulla libertà di stabilimento, dal momento che la normativa nazionale vietava alle società di poter trasferire la sede sociale in territorio estero, pur mantenendo lo *status* di società riconosciuta dall'ordinamento di costituzione.

⁷⁸ Vedi punto 19 sentenza *Daily Mail*; vedi Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, p. 297. La Corte richiama il principio di diritto assertedo nella *Daily Mail* per quanto attiene alla libertà di stabilimento primaria: le società sono strutture di natura "artificiale", le quali provengono da un ordinamento nazionale, e non europeo. Tale decisione-comportando di fatto una limitazione alla mobilità societaria intra-UE- si traduce in un palese passo indietro rispetto a quanto affermato nei casi *Centros* e *Überseering*.

- l'esistenza di differenze sostanziali tra le legislazioni degli Stati membri in merito al criterio di collegamento (per taluni Stati tanto la sede sociale quanto quella effettiva devono essere localizzate nel territorio del Paese, poiché se si volesse trasferire la sede effettiva al di fuori dei confini nazionali la società andrebbe incontro a scioglimento)⁷⁹;
- il Trattato CEE per garantire una piena attuazione del diritto di stabilimento pone sullo stesso piano come criteri di collegamento, sia la sede sociale, sia l'amministrazione centrale, nonché il centro di attività principale⁸⁰;
- il problema della mancata armonizzazione tra i vari ordinamenti nazionali in tema di diritto di stabilimento porta all'inevitabile conseguenza che mancando una regolamentazione *ad hoc* predisposta da convenzioni o iniziative pattizie, gli artt. 52 e 58 del Trattato «(...) *non conferiscono ad una società, costituita secondo la legislazione di uno Stato membro e con sede legale in detto Stato, il diritto di trasferire la sede della direzione in altro Stato membro*⁸¹». Ne deriva che- per la facoltà riconosciuta ad ogni Stato membro di definire tanto il criterio di collegamento quanto la godibilità della libertà di stabilimento per le società costituite ai sensi della legislazione domestica, è lo stesso Paese a poter imporre all'impresa il mantenimento dello *status* di società domestica, nonostante il trasferimento di sede.

La CGUE decide quindi in tal senso:

- ogni Stato membro è libero di fissare delle condizioni specifiche in materia di costituzione di una società ai sensi della propria legislazione,

⁷⁹ Vedi punto 20 sentenza *Daily Mail* e punto 105 sentenza *Cartesio*.

⁸⁰ A tal proposito ci si riferisce al contenuto dell'ex art. 58 Trattato CE.

⁸¹ Vedi punto 25 sentenza *Daily Mail*.

chiarendo quindi quando una società possa dirsi costituita ai sensi del diritto domestico;

- ogni Stato membro può- in un momento successivo alla costituzione- consentire o negare alla società il trasferimento di sede al di fuori dei confini nazionali mantenendo lo *status* giuridico di società retta dal diritto di quel Paese⁸².

Le peculiarità della sentenza *Cartesio* risiedono nel fatto che la Corte- constatata l'assenza di una disciplina unitaria a livello europeo circa l'applicabilità del diritto di stabilimento- dichiara con fermezza che sono i singoli Paesi membri a stabilire chi possa fruire di tale diritto e chi- invece- trasferendo la propria sede all'estero- è destinato allo scioglimento. Nonostante l'apparente liberalità della statuizione della Corte nei confronti degli Stati membri, permane il problema di fondo relativo all'enorme differenza sostanziale tra le prerogative legislative dei Paesi UE, alcuni dei quali potrebbero prevedere una disciplina più favorevole alla mobilità intra UE rispetto ad altri, generando conseguenze concorrenziali in tale settore⁸³.

1.9 L'operazione di fusione transfrontaliera: un primo approccio all'istituto.

L'operazione di fusione *cross-border* costituisce oggetto di approfondimento in questa sede, trattandosi di un'operazione che risponde alle esigenze di mobilità delle società all'interno del mercato unico europeo.

L'art. 119 punto 1) della Direttiva (UE) 2019/2121- rubricato «Definizioni» - illustra la forma giuridica della società di capitali, intendendosi

⁸² Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, p. 297. Si ritiene utile distinguere due casi valutando l'ipotesi di una società che decide di trasferire la propria sede sociale all'estero i) se la *lex societatis* muta, lo Stato di costituzione non ha alcun potere di limitare la libertà di stabilimento dell'ente costituito ai sensi del proprio diritto nazionale; se non è mutata la *lex societatis* della società, lo Stato di costituzione è legittimato ad impedirne il trasferimento.

⁸³ Bernasconi S., *Il caso Cartesio e la libertà di stabilimento delle società nell'Unione europea*, pp. 23-26.

queste «a) una società rientrante nei tipi elencati nell'allegato II; o b) una società dotata di capitale sociale e avente personalità giuridica, che possiede un patrimonio distinto del quale risponde, da solo, dei debiti della società e che è soggetta in virtù della sua legislazione nazionale alle condizioni di garanzia prevista dalla sezione 2 del capo II del titolo I e dalla sezione 1 del capo III del titolo I per proteggere gli interessi dei soci e dei terzi».

Infatti, uno dei pilastri che caratterizza la fusione *cross border* che si evince dalla lettura dell'art. 118 della stessa Direttiva attiene al tipo di società che può prendere parte all'operazione, quando dispone che «Il presente capo si applica alle fusioni di società di capitali».

L'inciso dell'art. 118 che recita «a condizione che almeno due di esse siano soggette alla legislazione di Stati membri diversi» costituisce l'elemento imprescindibile affinché una fusione societaria possa essere definita come “transfrontaliera” e quindi assoggettata alla disciplina predisposta dalle istituzioni europee per tali operazioni, accanto a trasformazioni e scissioni.

Alla luce di quanto esposto in tema di libertà di stabilimento, si coglie la *ratio* di fondo dell'operazione di fusione transfrontaliera: il diritto delle società alla libera mobilità tra i confini degli Stati membri consente loro di poter osservare e conoscere da vicino altre realtà societarie, e questo- unito ad altre ragioni⁸⁴- può portare la società- che fino a quel momento aveva operato solo all'interno dei confini nazionali- ad integrare il proprio patrimonio e la propria organizzazione con altre società estere⁸⁵.

L'approdo ad una disciplina così dettagliata- per mezzo della Direttiva (UE) 2121/2019- è frutto di continue modifiche normative che si sono

⁸⁴Vattermoli D., *La fusione*, p. 115. Si citano tra gli obiettivi economici alla base dell'operazione di fusione «miglioramento della produttività o dell'efficienza dei sistemi produttivi integrati; nell'ottimizzazione del processo distributivo; nel raggiungimento di economie di scala; nell'acquisizione di una più forte posizione contrattuale; nell'eliminazione di un competitor nel mercato di riferimento (...).». L'Autore raggruppa in tre categorie gli obiettivi della fusione «: a) nel miglioramento della performance economica; b) nei benefici personali per i manager (...); c) nell'aumento del potere di mercato».

⁸⁵ Vattermoli D., *La fusione*, p. 115.

susseguite negli anni⁸⁶, le quali hanno concorso a definire con sempre maggior precisione tale forma di cooperazione e raggruppamento tra imprese.

Si tratta ora di chiarire come sia possibile operare una fusione tra più società costituite ai sensi della legislazione di Stati membri diversi. Infatti, il presupposto preliminare che gli organi sociali devono appurare nel momento in cui sviluppano l'idea di operare una fusione *cross border* è sicuramente quello di riscontrare se l'operazione sia o meno regolata dalla *lex societatis* di ciascuna delle società coinvolte e, solo in caso positivo, verificarne l'applicabilità nel caso di fusioni tra società domestiche e straniere⁸⁷. Alla stregua di quanto detto finora è comprensibile che si escluda la possibilità per una società italiana di fondersi con società sottoposte ad ordinamenti che non prendono in considerazione- a livello domestico- il suddetto istituto⁸⁸.

L'art. 121 della Direttiva 2121/2019- rubricato «*Condizioni relative alle fusioni transfrontaliere*» - illustra che «*una società che partecipa ad una fusione transfrontaliera rispetta le disposizioni e le formalità della legislazione nazionale di cui è soggetta*». Un' espressione di questo tipo impone a ciascuna società coinvolta di rispettare esclusivamente la propria legislazione nazionale e prevede che il procedimento di fusione si riconduca alla legge dello Stato di costituzione⁸⁹.

Nonostante la Direttiva 2121/2019 abbia toccato numerosi punti lasciati indisciplinati dalle precedenti fonti europee in tema di operazione di fusione intraeuropea, il richiamo alla disciplina nazionale italiana dell'istituto di fusione consente uno studio più completo della Direttiva e- più nello specifico- proprio dell'operazione di cui si sta discutendo. Ciò detto, l'art. 119 numero 2 non

⁸⁶ V. la Direttiva 2005/56/CE del 2 ottobre 2005, la successiva Direttiva (UE) 2017/1132 del 14 giugno 2017 e la Direttiva (UE) 2019/2121 del 27 novembre 2019 (attuale disciplina da applicarsi alle operazioni di fusione, scissione e trasformazione transfrontaliera);

⁸⁷ Tola M., *La fusione transfrontaliera*, pp. 580, 581.

⁸⁸ Benedettelli M., *Le fusioni transfrontaliere*, in ABADESSA e PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, IV, cit., 327.

⁸⁹ Benedettelli M., *Le fusioni transfrontaliere*, cit., 372.

definisce in via diretta cosa si intenda per «Fusione» tra società, piuttosto si limita ad indicare quattro modalità attraverso le quali la stessa può avere luogo: «una o più società trasferiscono, all'atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità del loro patrimonio attivo e passivo ad altra società preesistente- la società incorporante- mediante l'assegnazione ai loro soci di titoli o quote rappresentativi del capitale sociale della società incorporante ed eventualmente di un conguaglio in contanti non superiore al 10% del valore nominale di tali titoli o di tali quote o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile». Quello che- almeno in prima analisi- si prende in esame dell'enunciato normativo è la figura della «società incorporante», concetto che presuppone che- al termine dell'operazione straordinaria- non si vada a creare una nuova società, quanto piuttosto un'annessione delle originarie entità che andranno a fondersi all'interno della società incorporante, che acquisisce i relativi patrimoni e subentra nei loro rapporti giuridici. Questo fenomeno prende il nome di “fusione per incorporazione”⁹⁰.

Il testo riportato dell'art. 119- punto 2- contiene numerosi altri elementi propri dell'istituto, che ci si riserva di trattare nei successivi paragrafi⁹¹:

- «due o più società trasferiscono, all'atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità del loro patrimonio attivo e passivo ad una società da loro costituita- la nuova società- mediante l'assegnazione ai propri soci di titoli o quote rappresentativi del capitale sociale della nuova società ed eventualmente di un conguaglio in contanti non superiore al 10% del valore nominale di titoli o quote o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile». L'interesse si sposta in questo caso sull'inciso «nuova società»: le società preesistenti si fondono all'interno di una *NewCo*, un ente

⁹⁰ il Codice civile italiano- all'art. 2501- esprime «La fusione di più società può eseguirsi (...) mediante l'incorporazione in una società di una o più altre».

⁹¹ Ci si riferisce al principio di continuità dei rapporti giuridici; le modalità di assegnazione ai soci di quote o titoli che rappresentano il capitale sociale della società risultante dalla fusione- tanto *NewCo* quanto incorporante; il rapporto di cambio dei titoli o quote rappresentative del capitale sociale; il conguaglio.

appositamente costituito per garantire continuità alle realtà societarie che sono andate incontro a scioglimento. Tale fusione, conosciuta con il nome di “fusione propria” o “fusione in senso stretto”, è la stessa disciplinata all’art. 2501 Codice civile, quando in *incipit* si riferisce a «*La fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società, (...)*»;

- «*una società trasferisce, all’atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità del proprio patrimonio attivo e passivo alla società che detiene la totalità delle quote o dei titoli rappresentativi del suo capitale sociale*». Questo è lo stesso caso richiamato dal dispositivo dell’art. 2505 Codice civile, rubricato «*Incorporazione di società interamente posseduta*», che tratta di una particolare categoria di fusione semplificata, ovverosia l’incorporazione di società interamente posseduta al momento dell’atto di fusione: la società incorporante *Alfa* - che già possiede la totalità delle partecipazioni che rappresentano il capitale sociale della società incorporata *Beta* (*Alfa* è quindi socio unico di *Beta*) – incorpora *Beta*, beneficiando di un procedimento semplificato rispetto a quello ordinario⁹²;
- «*una o più società trasferiscono, all’atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità del loro patrimonio attivo e passivo ad altra società preesistente- la società incorporante- senza che questa emetta nuove azioni, perchè un’unica persona detenga, direttamente o indirettamente, tutte le azioni delle società che partecipano alla fusione oppure i soci di tali società detengano una stessa percentuale di titoli o quote in tutte queste società*». La disposizione in questione disciplina un’ipotesi peculiare di fusione per incorporazione. Tuttavia, diversamente da quanto sancito dalla norma in

⁹² V. art. 2505 Codice civile, spiegazione in Brocardi.it. In tale ipotesi di fusione non si avrà: l’assegnazione di azioni o quote; il rapporto di cambio; la relazione degli amministratori sul rapporto di cambio; la relazione degli esperti sul rapporto di cambio; aumento di capitale né assegnazione di azioni (l’incorporante non può assegnare azioni o quote a sé stessa, essendoci il divieto sancito dall’art. 2504 *quater*).

merito alla fusione per incorporazione “classica”⁹³- la quale prevede che l’incorporazione avvenga «mediante l’assegnazione ai loro soci di titoli o quote rappresentativi del capitale sociale della società incorporante» - in questo caso invece la norma puntualizza che la società incorporante non andrà ad emettere nuove azioni, nei casi in cui- da un lato- vi sia un unico soggetto detentore della totalità delle azioni delle società partecipanti- o nel diverso caso in cui i soci delle entità societarie coinvolte siano detentori di «una stessa percentuale di titoli o quote in tutte queste società».

L’art. 120 della Direttiva- rubricato «*Ulteriori disposizioni sull’ambito di applicazione*» - contiene una serie di precisazioni in ordine ai fattori che comportano la non applicabilità del capo II della Direttiva all’operazione di fusione transfrontaliera, quali «*fusioni transfrontaliere a cui partecipa una società avente per oggetto l’investimento collettivo di capitali raccolti presso il pubblico*», o quando «*a) la società è in liquidazione e ha iniziato la distribuzione del suo patrimonio attivo tra i soci; b) la società è sottoposta agli strumenti, poteri e meccanismi di risoluzione di cui al titolo IV della direttiva 2014/59/UE*».

Il procedimento di fusione transfrontaliera- a cui si dedicherà spazio nei paragrafi successivi- si compone di una serie di fasi, in relazione alle quali ogni singola *lex societatis* troverà applicazione esclusiva ovvero opererà in concorso con le altre *leges societatis*⁹⁴ (con tutte le possibili ripercussioni negative derivanti dalla diversità normativa dei vari Stati membri). Questa precisazione si rende necessaria dal momento che determinate fasi dell’operazione acquistano la connotazione di “attività individuali” - quindi adempimenti⁹⁵ che ogni società

⁹³ Ci si riferisce al contenuto dell’art. 119- punto 2), primo trattino.

⁹⁴ S Tola F., *La fusione transfrontaliera*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, pp. 596, 597.

⁹⁵ Tola F., *La fusione transfrontaliera*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 581. Tra le attività individuali l’Autore richiama la predisposizione del progetto di fusione, l’adozione della delibera di fusione, iscrizioni nel Registro Imprese e adempimenti pubblicitari.

deve realizzare autonomamente, nel rispetto della legge regolatrice della società in questione. Diversamente- nel caso di “attività congiunte”⁹⁶- i rischi derivanti da possibili conflitti tra *leges societatis* aumentano, dal momento che risulta indispensabile la corrispondenza delle diverse normative richiamate (contrariamente, l’operazione non sarebbe idonea a produrre effetti). Nel caso in cui dovesse emergere un conflitto evidente e apparentemente invalicabile, si tenterà di adattare le disposizioni in concorso, modificandole entro i limiti del possibile; tuttavia, nel caso in cui nemmeno tali accorgimenti siano sufficienti a superare l’*impasse*- quindi quando le leggi menzionate non siano coordinabili in alcun modo⁹⁷- la fusione non sarà attuabile.

1.10 La sentenza n. 21970/2021 delle Sezioni unite: la giurisprudenza muta il proprio orientamento sulla natura della fusione societaria confutando il precedente del 2006.

Il dibattito sulla natura giuridica della fusione è stato oggetto di numerose pronunce giurisprudenziali, dall’analisi delle quali si possono individuare due tesi opposte.

La prima- diffusasi dopo l’entrata in vigore del D. lgs. n. 6/2003⁹⁸- inquadra la fusione come vicenda avente natura evolutivo-modificativa. La *ratio* di ciò risiede nella formulazione del nuovo art. 2504-*bis* c. c.- rubricato «*Effetti della fusione*» - che al primo comma stabilisce «*La società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti, anche processuali, anteriori alla fusione*». Dalla lettura della norma si evince che- tanto in caso di fusione per incorporazione quanto

⁹⁶ Tola F., *La fusione transfrontaliera*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 582. L’Autore indica- a titolo esemplificativo- la stipula dell’atto di fusione, pubblicità dello stesso ed effetti.

⁹⁷ Tola F., *La fusione transfrontaliera*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 583. Le norme nazionali non possono essere modificate/adattate al fine di garantire concordanza con le altre *leges* domestiche, poiché tali norme sono volte a tutelare soci, creditori e lavoratori,

⁹⁸ Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366.

per l'ipotesi di fusione in senso stretto- l'operazione straordinaria in questione garantisce la continuità dei rapporti giuridici sostanziali e processuali facenti capo alle entità societarie originarie, di modo che queste possano mantenere la propria identità seppur in un nuovo apparato organizzativo⁹⁹. Sul punto, merita di essere richiamata la celebre ordinanza della Cassazione a sezioni unite dell'8 febbraio 2006, n. 2637, causa che vede contrapposte due società, *Amit s. r. l* (attrice) e *Lottomatica s. p. a.* (convenuta) di fronte al Tar Lazio. Si tralasciano in questa sede le considerazioni in fatto della causa, poiché l'aspetto che interessa riportare attiene alla richiesta- da parte di *Lottomatica*- al giudice amministrativo competente di dichiarare interrotto il processo¹⁰⁰, alla luce della fusione per incorporazione che vedeva coinvolta la stessa società richiedente. La Corte adita rigetta l'istanza di parte, cogliendo l'occasione per statuire che il fenomeno della fusione per incorporazione non comporta l'estinzione della società incorporata- in questo caso *Lottomatica*- motivo per cui l'istituto dell'interruzione processuale non può trovare accoglimento¹⁰¹. Ne consegue che:

- con riguardo alla posizione processuale attiva della parte, questa vanterà il potere di impugnazione, essendo parte a tutti gli effetti, poiché la fusione- si ribadisce nuovamente- non ha comportato l'estinzione della società incorporata;
- con riguardo alla posizione processuale passiva della parte, questa potrà essere convenuta in giudizio a tutti gli effetti, per la stessa ragione poco prima esposta¹⁰².

⁹⁹ Vitale D., *La natura giuridica della fusione, tra effetti modificativi ed estintivi: fine del dibattito?* Giur. It., 2022, p. 663.

¹⁰⁰ La società chiede che sia dichiarata interruzione del processo ai sensi dell'art. 300 c. p. c., il quale enuncia- al comma 2- che «Dal momento di tale dichiarazione o notificazione il processo è interrotto (...)».

¹⁰¹ Vitale D., *La natura giuridica della fusione, tra effetti modificativi ed estintivi: fine del dibattito?* P. 664.

¹⁰² Vitale D., *La natura giuridica della fusione, tra effetti modificativi ed estintivi: fine del dibattito?* P. 664.

La seconda tesi- frutto di un ripensamento del principio di diritto stabilito con l'ordinanza 2637/2006 della Cassazione- attribuisce alla fusione la natura giuridica di fenomeno estintivo societario, capace di produrre un effetto devolutivo-successorio. I caratteri essenziali dell'orientamento si sostanziano nei seguenti punti:

- quando si assiste ad una fusione per incorporazione, la società incorporata cessa di esistere, e di conseguenza la legittimazione attiva processuale ad impugnare passerà in capo alla società incorporante¹⁰³;
- qualsiasi domanda processuale sollevata dalla società incorporata deve essere dichiarata inammissibile¹⁰⁴;
- l'esclusiva società legittimata processuale passiva è la società incorporante¹⁰⁵.

Questa seconda tesi è stata accolta dalla giurisprudenza della Corte di Cassazione a Sezioni unite che con la pronuncia n. 21970 del 2121 ha ribaltato l'orientamento ormai consolidato dal 2003 sulla natura giuridica della fusione (natura evolutivo-modificativa), sostenendo che invece tale operazione comportasse l'estinzione delle società fuse o della società incorporata.

La questione oggetto della controversia atteneva all'esistenza o meno della legittimazione processuale passiva in capo all'incorporata, dopo l'avvenuta concentrazione societaria. Si evidenziano i seguenti passaggi significativi della sentenza nella parte relativa alle "Conclusioni":

- riguardo al tema della concentrazione societaria «(...) la fusione, dando vita ad una vicenda modificativa dell'atto costitutivo per tutte le società che vi partecipano,

¹⁰³ V. Cass. 19 maggio 2020, n. 9137.

¹⁰⁴ V. Cass. 2 marzo 2020, n. 5640.

¹⁰⁵ V. Cass. 24 maggio 2019, n. 14177. La Corte chiarisce che «la legittimazione attiva e passiva della prima (incorporante) come soggetto che prosegue l'attività della seconda (incorporata), non già la permanenza in vita della società incorporata fino alla cessazione dei rapporti che la riguardano, che implicherebbe anche una anomala e non prevista prorogatio sine die dei suoi organi rappresentativi».

determini un fenomeno di concentrazione giuridica ed economica o “integrazione” o “compenetrazione” (...) i rapporti giuridici attivi e passivi (...) siano imputati ad un diverso soggetto giuridico (...)»¹⁰⁶;

- in merito all'estinzione «Onde, se tutti i rapporti passano ad altro soggetto, con cancellazione dal registro delle imprese, quello primigenio non li conserva, ma si estingue. (...) le persone giuridiche- diverse dalla incorporante o risultante dalla fusione- si estinguono. (...) Alla successione dei soggetti sul piano giuridico-formale si affianca, sul piano economico-sostanziale, una continuazione dell'originaria impresa e della sottostante organizzazione aziendale, benché secondo nuovi assetti e piani industriali¹⁰⁷». L'impostazione della Corte è stata quella di concentrarsi sul fatto che- pur non negando l'effettivo carattere modificativo dell'operazione, la quale porta ad una profonda riorganizzazione degli assetti societari- risultava comunque limpido che le entità societarie coinvolte nella fusione si sarebbero estinte (estinzione vista quindi come conseguenza degli effetti modificativi)¹⁰⁸;
- sulla successione a titolo universale «(...) estinzione giuridica contestuale al fenomeno successorio. La fusione realizza una successione a titolo universale, corrispondente alla fusione mortis causa e produce gli effetti, tra loro interdipendenti, dell'estinzione della società incorporata e della contestuale sostituzione a questa, nella titolarità dei rapporti giuridici attivi e passivi, anche processuali, della società incorporante, che rappresenta il nuovo centro di imputazione e di legittimazione dei rapporti giuridici già riguardanti i soggetti incorporati.¹⁰⁹»;

¹⁰⁶ V. punto 2.4 lettera a) della sentenza della Cassazione civile, Sez. un., 30 luglio 2021, n. 21970.

¹⁰⁷ V. punto 2.4 lettera b) della sentenza della Cassazione civile, Sez. un., 30 luglio 2021, n. 21970.

¹⁰⁸ V. Bertolotti, *Operazioni straordinarie. Fusione*, in *Il nuovo diritto societario nella dottrina e nella giurisprudenza: 2003-2009*, Commentario diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso, Montalenti, Bologna, 2009, 1163 e segg.

¹⁰⁹ V. punto 2.4 lettera c) della sentenza della Cassazione civile, Sez. un., 30 luglio 2021, n. 21970.

- riguardo la legittimazione processuale «(...) *la prosecuzione dei rapporti giuridici nel soggetto unificato fonda la legittimazione attiva dell'incorporante ad agire e proseguire nella tutela dei diritti e la sua legittimazione passiva a subire e difendersi avverso le pretese altrui, con riguardo ai rapporti originariamente facenti capo alla società incorporata;*¹¹⁰».

Le due tesi sono state ispirate dal medesimo testo normativo, il già richiamato art. 2504-*bis* c. c., introdotto con l'art. 13 del d. lgs. 22/1991, che disponeva in tal senso «*la società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società estinte*». Emerge chiaramente che il legislatore dell'epoca- seppur non volesse esporsi apertamente sulla natura giuridica della fusione- ritenesse estinte le società fuse¹¹¹. Diversamente, l'attuale disposizione della norma¹¹², che ha eliminato le parole «*società estinte*», sostituendole con il riferimento alla prosecuzione dei rapporti giuridici in capo all'incorporante/*Newco*, si concentra su due aspetti: da un lato il mantenimento dei medesimi rapporti sostanziali e processuali- che da un punto di vista oggettivo rimangono i medesimi a quelli ante-fusione- dall'altro lato la prosecuzione degli stessi in capo ad una persona giuridica di nuova costituzione o preesistente, che li concentra su di sé, garantendone la successione¹¹³.

Parte della dottrina¹¹⁴ ha tuttavia osservato che l'eliminazione nell'articolo 2504-*bis* del riferimento alle “società estinte” non muta l'approccio che deve essere seguito nell'attività interpretativa della norma, poiché lo stesso interprete non è vincolato al lessico utilizzato dal legislatore; ne deriva che il complesso tema che si sta trattando quale quello della natura della fusione vada

¹¹⁰ V. punto 2.4 lettera d) della sentenza della Cassazione civile, Sez. un., 30 luglio 2021, n. 21970.

¹¹¹ Vitale D., *La natura giuridica della fusione, tra effetti modificativi ed estintivi: fine del dibattito?* P. 665.

¹¹² Come modificata dal D. lgs. n. 6 del 2003.

¹¹³ Vitale D., *La natura giuridica della fusione, tra effetti modificativi ed estintivi: fine del dibattito?* P. 665.

¹¹⁴ V. F. M. Dimundo, sub art. 2504-bis, in P. Marchetti- L. A. Bianchi- F. Ghezzi- M. Notari (diretto da), *Commentario alla riforma delle società. Trasformazione- Fusione- Scissione*, Milano, 2008, p. 835.

studiato cercando di compiere una «*valutazione complessiva del microsistema della fusione*¹¹⁵».

Altra norma chiave- la cui analisi porta logicamente a propendere per l'impossibilità di una convivenza tra due o più persone giuridiche riconducibili alle società fuse e la società incorporante o *Newco*- è l'art. 2504 c. c., il cui terzo comma dispone «*Il deposito dell'atto di fusione relativo alla società risultante dalla fusione o di quella incorporante non potrà precedere quelli relativi alle altre società partecipanti alla fusione.*». Ne consegue che, in un primo momento si procederà al deposito degli atti di fusione propri delle entità fuse, e solo in un secondo momento sarà possibile il deposito dell'atto relativo alla società incorporata o di nuova costituzione¹¹⁶.

Conclusa questa disamina riguardante le due ricostruzioni circa la natura dell'operazione straordinaria di fusione, ci si chiede quale sia- a monte- la motivazione che spinge gli operatori del diritto ad appoggiare l'una piuttosto che l'altra tesi. Si richiama l'obbligo di interpretazione conforme- principio cardine dell'ordinamento dell'Unione europea- in forza del quale il diritto nazionale deve essere interpretato sempre in maniera conforme a quanto stabilito dal diritto europeo. Alla luce di ciò, appare chiaro il motivo per cui la lettura della norma nazionale non possa essere interpretata da dottrina e giurisprudenza in modo profondamente diverso- anche per le ovvie ragioni di armonizzazione delle diverse discipline nazionali circa un fenomeno o istituto- nel caso di specie la fusione societaria. Essendo quest'ultima un'operazione unitaria, non si può permettere che all'interno di ogni ordinamento giuridico convivano tesi diverse circa la sua natura, poiché ci si potrebbe trovare di fronte

¹¹⁵ V. G. B. Portale, *La riforma delle società di capitali tra diritto comunitario e diritto internazionale privato*, in Europa e dir. priv., 2004, p. 117.

¹¹⁶ Vitale D., *La natura giuridica della fusione, tra effetti modificativi ed estintivi: fine del dibattito?* P. 666.

all'ambigua situazione che vede- a titolo esemplificativo- la società *Alfa* dichiarata estinta per un ordinamento, ma invece ancora esistente per un altro.

Tant'è che in via esemplificativa si può osservare che l'art. 131 della Direttiva (UE) 2121/2019, in tema di effetti della fusione *cross-border*, determina che a seguito dell'operazione «) *la società incorporata si estingue*” e “*le società che partecipano alla fusione si estinguono.*».

1.11 *Il caso Sevic (2005) permette il riconoscimento della fusione transfrontaliera come modalità di attuazione della libertà di stabilimento.*

Il caso *Sevic*¹¹⁷- al pari degli altri riferimenti giurisprudenziali riportati in precedenza- suscita interesse in questa sede dal momento che rappresenta il primo vero caso di fusione transfrontaliera affrontato dalla CGUE.

La società *Sevic*- con sede legale in Germania- propone ricorso contro la decisione del Tribunale di primo grado di *Neuwied*, che aveva denegato la sua domanda di iscrizione presso il registro imprese tedesco dell'avvenuta fusione con la società *Security Vision Concepts SA (SVC)*, con sede statutaria e amministrativa in Lussemburgo¹¹⁸.

L'iscrizione a registro dell'atto di fusione è infatti essenziale- ai sensi del diritto tedesco- per l'efficacia dell'operazione stessa. La *ratio* alla base di tale decisione, come recita la sentenza «*per il motivo che la legislazione tedesca (c.d. “UmwG”) sulle trasformazioni di società consente le operazioni di fusione esclusivamente tra società aventi sede*

¹¹⁷ Sentenza della Corte di Giustizia UE (Grande Sezione) del 13 dicembre 2005, *Sevic Systems AG*, CAUSA C-411/03.

¹¹⁸ Gurrado M. E., *Via libera alle fusioni transfrontaliere*, pp. 354- 356; vedi anche Mucciarelli F.M., *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso “Sevic”*, *Giur. comm*, 2006, pp. 412, 413;

in Germania¹¹⁹», si ritrova disciplinata dalla normativa tedesca¹²⁰, la quale afferma che «(1) I soggetti di diritto aventi sede nel territorio nazionale possono subire una trasformazione 1. per fusione (...)»¹²¹. L'art. 2 dell'*UmwG*- rubricato «*Tipi di fusione*» illustra la facoltà per le società di realizzare una fusione con scioglimento senza liquidazione, tanto nella forma della fusione “per incorporazione” quando mediante costituzione di una *Newco* (al pari di quanto prevede la normativa italiana).

Sevic e *SVC* concordano- con contratto di fusione stipulato nel 2002- che la società *SVC* si sarebbe estinta- senza liquidazione- trasmettendo la totalità del proprio patrimonio a *Sevic* (che avrebbe mantenuto la denominazione sociale ante-fusione)¹²².

La società *Sevic* impugna la sentenza di rigetto- in forza della quale il Tribunale di primo grado denegava l'iscrizione della fusione a registro perché l'operazione contrastava con quanto disposto dalla normativa domestica- dinanzi alla Corte d'Appello di *Coblenza*¹²³, che ritiene di non potersi pronunciare senza prima aver ottenuto una statuizione della CGUE sulla corretta interpretazione delle norme del Trattato.

La questione pregiudiziale sottoposta alla Corte verteva sul seguente quesito «*Se gli artt. 43 e 48 CE debbano essere interpretati nel senso che è in contrasto con la libertà di stabilimento delle società il fatto che ad una società estera europea si neghi l'iscrizione della fusione da questa prevista con una società tedesca nel registro tedesco delle imprese ai sensi degli artt. 16 e segg. dell'[UmwG], in quanto l'art. 1, n. 1, punto 1,*

¹¹⁹ V. punto 2 sentenza *Sevic*; vedi anche Siems M. M., *Sevic: beyond cross-border-mergers*, EBOR, 2007, pp. 307, 308; sul punto anche Mucciarelli F.M., *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, p. 413.

¹²⁰ Ci si riferisce all'art. 1 dell'*Umwandlungsgesetz* (legge internazionale sulla trasformazione di società).

¹²¹ Vedi punto 3 sentenza *Sevic*.

¹²² Vedi punto 6 sentenza *Sevic*.

¹²³ Siems M. M., *Sevic: beyond cross-border-mergers*, p. 308.

dell'[UmwG] prevede la trasformazione solo a favore di soggetti di diritto aventi sede in Germania».

Il problema che va considerato preliminarmente è che la legge tedesca in questione si applica alle sole fusioni interne e non a quelle trasformazioni risultanti da fusioni transfrontaliere¹²⁴; ciò comporta una palese disparità di trattamento tra fusioni domestiche e transfrontaliere, poiché queste ultime non sono in alcun modo disciplinate¹²⁵.

La CGUE conferma che lo Stato tedesco- non ammettendo il ricorso alla tecnica di trasformazione già descritta per il solo fatto che una delle due società abbia sede legale in uno Stato membro diverso dalla Repubblica federale di Germania- crea una disparità di trattamento a seconda che l'operazione di fusione sia "domestica" o "transfrontaliera", disparità in contrasto con il disposto degli artt. 43 e 48 CE in materia di libertà di stabilimento¹²⁶. La Corte- altresì- prosegue statuendo che la restrizione posta dal diritto domestico tedesco non trova giustificazione nel Trattato, ma al contrario «*eccede quanto necessario a raggiungere gli obiettivi di tutela dei detti interessi*»¹²⁷.

¹²⁴ Vedi punto 12 sentenza *Sevic*.

¹²⁵ Vedi punti 13, 14, 19 sentenza *Sevic*. Il paragrafo 19 ricorda che «*Le operazioni di fusioni transfrontaliere, al pari delle altre operazioni di fusione di società, rispondono alle esigenze di cooperazione e di raggruppamento di società stabilite in Stati membri differenti. Esse costituiscono modalità particolari di libertà di stabilimento, importanti per il buon funzionamento del mercato interno, e rientrano pertanto tra le attività economiche per le quali gli Stati membri sono tenuti al rispetto della libertà di stabilimento di cui all'art. 43 CE*».

¹²⁶ Vedi punti 21, 22 sentenza *Sevic*; vedi Siems M. M., *Sevic: beyond cross-border mergers*, p. 308. La CGUE afferma che, poiché la libertà di stabilimento attiene alla partecipazione effettiva dell'attività sociale alla vita economica, la non ammissibilità delle fusioni qualora sia coinvolta una società straniera è da considerarsi una restrizione al diritto di stabilimento.

¹²⁷ Vedi punto 3 sentenza *Sevic*. Ci si riferisce alla tutela degli interessi dei creditori, dei soci di minoranza, dei lavoratori, alla tutela dell'efficacia dei controlli fiscali e alla lealtà dei rapporti commerciali; sul punto anche Siems M. M., *Sevic: beyond cross-border mergers*, p. 308; vedi altresì Mucciarelli F.M., *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, p. 417. La CGUE sostiene che il divieto posto dall'ordinamento tedesco alle fusioni transfrontaliere, anche qualora si ritenesse che vi siano esigenze di tutela dei creditori, lavoratori e soci di minoranza, non può essere giustificato in alcun modo, poiché tale divieto sarebbe eccessivamente sproporzionato rispetto agli scopi da raggiungere e quindi non sarebbe minimamente compatibile con la libertà di stabilimento.

Il caso analizzato- trattando di fusione transfrontaliera e di divieti imposti dallo Stato membro dell'incorporante- ribadisce i principi già confermati nei casi *Centros*, *Überseering* ed *Inspire Art*, con la peculiarità di calare gli stessi in un contesto complesso, come quello appunto di un'operazione straordinaria societaria¹²⁸.

La controversia *Sevic* entra a tutti gli effetti nel campo di applicazione degli attuali artt. 49 e 54 TFUE, sancendo come legittima modalità di esercizio del diritto di stabilimento l'ipotesi di fusione tra due/più società, con sede sociale in Stati membri diversi¹²⁹.

¹²⁸ Mucciarelli F.M., *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, p. 427.

¹²⁹ Pederzini E., *Percorsi di diritto societario europeo*, p. 119; vedi anche Siems M. M., *Sevic: beyond cross-border-mergers*, p. 313. Ci si chiede se l'ammissibilità delle fusioni porti conseguentemente all'ammissibilità del trasferimento di sede, e questo alla luce del fatto che le fusioni transfrontaliere consentono già alle società di trasferire la propria sede legale in un Paese estero. Nel tentativo di dare risposta al presente interrogativo, si riportano i seguenti passaggi: i) la società che desidera trasferire la propria sede sociale all'estero ne costituisce una nuova nel paese designato: ii) la nuova società si fonde mediante acquisizione con la società già esistente. Tuttavia, una deduzione di questo tipo non può sostenersi dalla sola lettura dell'articolo 43 CE: è necessario effettuare una distinzione, da un punto di vista giuridico, tra fusioni transfrontaliere e trasferimenti di sede.

CAPITOLO II

L'ARMONIZZAZIONE NORMATIVA EUROPEA E NAZIONALE IN MATERIA DI FUSIONI TRANSFRONTALIERE. LA DIRETTIVA (UE) 2019/2121 E IL RECENTE RECEPIMENTO IN ITALIA CON IL D. LGS. 19/23

2.1 *Riflessioni sulla Direttiva (UE) 2017/1132 che abroga la precedente Direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni cross-border. Verso un diritto societario europeo unico. Principi di fondo e obiettivi dell'intervento normativo.*

La recente Direttiva (UE) 2019/2121, oltre a modificare la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere, introduce una normativa inedita in tema di trasformazione transfrontaliera, andando così a regolare in maniera unitaria le tre principali operazioni straordinarie transfrontaliere; ciò a dimostrazione della continua evoluzione che ha interessato negli ultimi anni la regolamentazione della mobilità intraeuropea delle società.

Si ritiene utile procedere con l'analisi delle Direttive precedenti a quella attualmente in vigore, di modo che si possano cogliere le differenze e le novità apportate di volta in volta attraverso i vari interventi normativi.

La Direttiva 2005/56/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 ottobre 2005 relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali (cd. X Direttiva societaria¹³⁰) è stato un provvedimento emanato a seguito di pressanti sollecitazioni rivolte alle istituzioni europee dagli operatori economici dei vari Paesi membri, desiderosi di esercitare la libertà di stabilimento, sancita dai

¹³⁰ Per ragioni di semplificazione, si utilizzerà anche la denominazione "X Direttiva societaria" per riferirsi alla Direttiva 2005/56/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 26 ottobre 2005 relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali.

Trattati, anche attraverso l'operazione di fusione transfrontaliera. A seguito dell'emanazione di detta Direttiva, l'ordinamento italiano ha adottato il D. Lgs. di recepimento n.108/2008.

Lo scopo della Direttiva del 2005- quale l'adozione di una regolamentazione che comprenda gli elementi comuni applicabili a livello transnazionale¹³¹ - è stato perseguito al fine di facilitare la realizzazione dell'operazione di fusione *cross-border* tra società soggette a *lex societatis* diverse¹³².

Con l'obiettivo di delineare gli aspetti più significativi della disciplina, è utile richiamare alcuni dei requisiti preliminari da accertarsi affinché l'operazione di fusione *intra-UE* sia assoggettabile alla X Direttiva societaria:

- «È necessario che le legislazioni degli Stati membri consentano la fusione transfrontaliera di una società di capitali nazionale con una società di capitali di un altro Stato membro se la legislazione nazionale dello Stato membro in questione consente le fusioni fra tali tipi di società.¹³³». L'ordinamento giuridico italiano- pur ammettendo la fusione transfrontaliera- richiede che l'operazione sia conforme alla legislazione di tutti i Paesi coinvolti, come specificato dall'art. 25- comma 3- l. 218/1995, in forza del quale «*I trasferimenti della sede statutaria in altro Stato e le fusioni di enti con sede in Stati diversi hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati*».

Ciò premesso, risulta facilmente comprensibile la *ratio* dell'intervento del 2005- ovverosia la necessità di garantire cooperazione tra società di capitali di Stati membri diversi¹³⁴- intervento diretto a colmare le numerose difficoltà concernenti l'insufficienza di una regolamentazione domestica completa in materia di fusioni *intra-UE*, considerate tanto le problematiche

¹³¹ Vedi "Considerando" (15) della Direttiva 2005/56/CE.

¹³² Vedi "Considerando" (1) della Direttiva 2005/56/CE.

¹³³ Vedi "Considerando" (2) della Direttiva 2005/56/CE.

¹³⁴ Vedi "Considerando" (1) della Direttiva 2005/56 CE.

di incompatibilità tra le diverse discipline nazionali quanto la scarsa tutela di soci, creditori e lavoratori¹³⁵;

- «Nessuna delle disposizioni e delle formalità della legislazione nazionale cui si fa riferimento nella presente direttiva dovrebbe introdurre restrizioni alla libertà di stabilimento (...)»¹³⁶;
- «Si dovrebbe (...) precisare il contenuto minimo di tale progetto comune (...)»¹³⁷.

L'organo di amministrazione di ogni società partecipante all'operazione di fusione transfrontaliera deve redigere un progetto comune- contenente gli elementi tassativamente elencati dalla X Direttiva societaria¹³⁸- da pubblicarsi¹³⁹ nel registro delle imprese nazionale almeno un mese prima dell'assemblea convocata per approvarlo. L'assoggettamento a pubblicità della fusione- sia nella fase di progettazione che in quella di

¹³⁵ Rescio G., *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla Direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, Consiglio Nazionale del Notariato, 2014, p. 2.

¹³⁶ Vedi "Considerando" (3) della Direttiva 2005/56/CE.

¹³⁷ Vedi "Considerando" (4) della Direttiva 2005/56/CE.

¹³⁸ Riferimento all'articolo 5 della Direttiva 2005/56/CE. Gli elementi del progetto comune di fusione transfrontaliera sono «a) la forma, la denominazione e la sede statutaria delle società che partecipano alla fusione e quelle previste per la società derivante dalla fusione transfrontaliera; b) il rapporto di cambio dei titoli o delle quote rappresentativi del capitale sociale ed eventualmente l'importo del conguaglio in contanti; c) le modalità di assegnazione dei titoli o delle quote rappresentativi del capitale sociale della società derivante dalla fusione transfrontaliera; d) le probabili ripercussioni della fusione transfrontaliera sull'occupazione; e) la data a decorrere dalla quale tali titoli o quote rappresentativi del capitale sociale danno diritto alla partecipazione agli utili, nonché ogni modalità particolare relativa a tale diritto; f) la data a decorrere dalla quale le operazioni delle società che partecipano alla fusione si considerano, dal punto di vista contabile, compiute per conto della società derivante dalla fusione transfrontaliera; g) i diritti accordati dalla società derivante dalla fusione transfrontaliera ai soci titolari di diritti speciali o ai possessori di titoli diversi dalle quote rappresentative del capitale sociale o le misure proposte nei loro confronti; h) tutti i vantaggi particolari eventualmente attribuiti agli esperti che esaminano il progetto di fusione transfrontaliera nonché ai membri degli organi di amministrazione, di direzione, di vigilanza o di controllo delle società che partecipano alla fusione; i) l'atto costitutivo e lo statuto della società derivante dalla fusione transfrontaliera; j) se del caso, informazioni sulle procedure secondo le quali sono fissate a norma dell'articolo 16 le modalità relative al coinvolgimento dei lavoratori nella definizione dei loro diritti di partecipazione nella società derivante dalla fusione transfrontaliera; k) informazione sulla valutazione degli elementi patrimoniali attivi e passivi che sono trasferiti alla società derivante dalla fusione transfrontaliera; l) la data di chiusura dei conti delle società partecipanti alla fusione utilizzati per definire le condizioni della fusione transfrontaliera.».

¹³⁹ Riferimento all'articolo 6 della Direttiva 2005/56/CE.

realizzazione¹⁴⁰- ha l'obiettivo di tutelare gli interessi dei soci e dei terzi di ogni società partecipante all'operazione¹⁴¹;

- per ogni società partecipante alla fusione deve essere redatta una relazione tecnica da parte di esperti indipendenti sul progetto comune di fusione;
- coinvolgimento dell'autorità nazionale competente per ciascuna società, preposta ad effettuare un controllo di legittimità del processo decisionale (il notaio, in Italia). Sul punto, il Consiglio Notarile di Milano esplica che «*Il notaio rilascia il certificato preliminare (...) prima del perfezionamento dell'atto pubblico di fusione se la società risultante dalla fusione è una società italiana o è una società straniera la cui legge richiede il perfezionamento dell'atto di fusione per atto pubblico (per contro, ove la società risultante dalla fusione sia una società straniera la cui legge non richiede l'atto di fusione o non richiede la sua redazione per atto pubblico, il notaio rilascia il certificato preliminare non prima del perfezionamento dell'atto pubblico di fusione nel rispetto della normativa italiana). Il notaio rilascia l'attestato del controllo finale (...), dopo il perfezionamento dell'atto pubblico di fusione o contestualmente allo stesso; ma, ove all'atto di fusione sia apposta una condizione sospensiva, il rilascio non potrà avvenire prima dell'avveramento dell'evento dedotto in condizione¹⁴²*». Nel certificato preliminare si deve quindi attestare l'insussistenza di condizioni che ostino all'attuazione della fusione¹⁴³, di modo che sia possibile accertare se la società italiana abbia adempiuto alle previsioni di legge¹⁴⁴. Tale certificato preliminare- congiuntamente ai certificati preliminari rilasciati dalle autorità competenti di ciascuno Stato

¹⁴⁰ Rescio G., *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla Direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, p. 3.

¹⁴¹ Vedi "Considerando" (5) della Direttiva 2005/56/CE.

¹⁴² Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 108- 27 gennaio 2009, *Fusione transfrontaliera: rapporti tra certificato e atto di fusione*, (artt. 11, 12, 13, d. lgs. 108/2008; 2504 c. c.).

¹⁴³ Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 108- 27 gennaio 2009, *Fusione transfrontaliera: rapporti tra certificato e atto di fusione*, (artt. 11, 12, 13, d. lgs. 108/2008; 2504 c. c.), p. 2.

¹⁴⁴ Consiglio Notarile di Milano, Massima n. 108- 27 gennaio 2009, *Fusione transfrontaliera: rapporti tra certificato e atto di fusione*, (artt. 11, 12, 13, d. lgs. 108/2008; 2504 c. c.), p. 1.

membro coinvolto nell'operazione societaria di fusione- è sottoposto al controllo finale dell'autorità preposta dallo Stato in cui la società risultante avrà sede legale e, nell'ipotesi in cui la società risultante sia soggetta alla legislazione italiana sarà il notaio. Se il controllo da esito positivo- a seguito del rilascio di un apposito attestato- la fusione sarà idonea a produrre gli effetti descritti dall'articolo 14 della Direttiva 2005/56/CE.

Una delle novità più significative apportate dalla X Direttiva attiene al suo campo di applicazione, notevolmente più ampio rispetto agli interventi normativi precedenti, dal momento che la stessa è rivolta a tutte le società di capitali, comprese le società a responsabilità limitata.

Nonostante l'intervento normativo europeo si sia dimostrato capace di agevolare le operazioni di concentrazione societaria in ambito transnazionale sono ravvisabili non poche criticità, prima fra tutte la totale carenza di una disciplina dettagliata per quanto attiene alla tutela dei creditori sociali e dei soci dissenzienti, a cui si aggiunge- in virtù del continuo rimando alla regolamentazione domestica- il problema persistente dell'enorme divario tra le discipline nazionali, il che comporta non pochi problemi attuativi circa la corretta esecuzione dell'operazione di concentrazione societaria. Ulteriore difficoltà potrebbe individuarsi in merito alla responsabilità di amministratori ed esperti, poiché la X Direttiva si limita a delineare le principali funzioni loro attribuite, facendo rimando alla disciplina codicistica domestica per ipotesi di responsabilità in capo agli stessi soggetti (disciplina che- come più volte ribadito- potrebbe divergere da Paese membro a Paese membro).

Il punto debole della X Direttiva societaria è quindi da individuarsi nell'incapacità della stessa di permettere l'approdo ad un completo quadro normativo autosufficiente di norme, avendo- da un lato- chiarito solo le modalità di realizzazione dell'operazione e- dall'altro- rimosso i divieti posti dagli ordinamenti nazionali alla piena realizzazione della fusione *intra*-UE.

Per concludere, benché da un lato la Direttiva 2005/56/CE sia stata capace di contribuire all'internazionalizzazione delle imprese, agevolando la relativa circolazione di fattispecie ed istituti giuridici, dall'altro lato non è stata capace di delineare una disciplina completa sul procedimento di fusione, essendosi limitata a specificare le due fasi di cui l'operazione si compone, la prima decisionale interna ad ogni singola entità partecipante e la seconda esecutiva della fusione, quindi comune a tutte le società coinvolte.

Il continuo sviluppo degli scambi e delle relazioni commerciali tra Stati membri UE ha inevitabilmente sottolineato l'esigenza di una sempre maggiore armonizzazione tra le normative domestiche in materia di fusioni, motivo per cui il 20 luglio 2017 entra in vigore la Direttiva (UE) 2017/1132- che abroga la X Direttiva societaria- relativa ad alcuni aspetti del diritto societario, tra i quali le "Fusioni transfrontaliere di società di capitali" disciplinate al capo II.

La Direttiva in esame ribadisce- in apertura- principi ed obiettivi comuni alla precedente fonte abrogata, quali l'intento di facilitare l'operazione di fusione *intra*-UE tra società di capitali- sul presupposto che le legislazioni nazionali acconsentano alla fusione *cross-border*¹⁴⁵», con la precisazione che «(...) *se la presente direttiva non dispone altrimenti, ogni società partecipante ad una fusione transfrontaliera ed ogni terzo interessato restino soggetti alle disposizioni e alle formalità del diritto nazionale che sarebbe applicabile in caso di fusione nazionale*»¹⁴⁶. Oltre a riaffermare tali principi cardine, la presente Direttiva si limita ad una razionalizzazione della disciplina¹⁴⁷, trascurando le problematiche ben più gravi attinenti alla profonda disarmonia tra le norme sostanziali nazionali (soprattutto

¹⁴⁵ Vedi "Considerando" (55) della Direttiva (UE) 2017/1132, che ha il medesimo contenuto del "Considerando" (2) della Direttiva 2005/56/CE.

¹⁴⁶ Vedi "Considerando" (56) della Direttiva (UE) 2017/1132, che ha il medesimo contenuto del "Considerando" (3) della Direttiva 2005/56/CE.

¹⁴⁷ Sagliocca M., *Appunti in tema di fusione transfrontaliera: tra nuove frontiere in ambito europeo e vecchie tutele dei creditori sociali*, Riv. soc., n. 5-6, 2019, cit. p. 1090.

per quanto attiene alla tutela creditoria e dei soci di minoranza, essendo inesistente una soglia minima di protezione a livello UE¹⁴⁸).

La Direttiva (UE) 2017/1132 riporta integralmente la disciplina delineata dal legislatore europeo nel 2005, a partire dal progetto comune di fusione transfrontaliera, la sua pubblicazione, la relazione dell'organo di amministrazione e degli esperti indipendenti, l'approvazione da parte dell'assemblea generale del progetto, il certificato preliminare di fusione ed infine- il controllo di legittimità dell'operazione straordinaria.

L'introduzione della presente Direttiva porta con sé enormi vantaggi per la creazione di un ordinamento societario europeo; tuttavia, permangono una serie di questioni irrisolte, che generano frammentazione ed incertezza del diritto- e quindi ostacoli ad un libero esercizio del diritto di stabilimento.

2.2 *La proposta della Commissione europea di modifica della Direttiva (UE) 2017/1132: il Company Mobility Package.*

La Commissione europea- il 25 aprile 2018- presenta il c.d. “*Company Law Package*”, proposta legislativa che- tra i molteplici contenuti- tratta della mobilità transfrontaliera delle società di capitali, proponendo di modificare gli aspetti più controversi della Direttiva (UE) 2017/1132.

Il progetto contiene una relazione articolata, che giustifica quale sia il contesto della proposta, la base giuridica della stessa (illustrando i principi di sussidiarietà e proporzionalità), l'esito delle consultazioni avvenute con i portatori di interessi e, infine, una dettagliata e analitica rassegna delle singole disposizioni che compongono la proposta legislativa.

¹⁴⁸ Sagliocca M., *Appunti in tema di fusione transfrontaliera: tra nuove frontiere in ambito europeo e vecchie tutele dei creditori sociali*, p. 1093.

Partendo dal primo aspetto, il contenuto della proposta, la relazione esordisce enfatizzando il ruolo fondamentale delle imprese nella promozione della crescita economica nazionale, dovendo esse operare in un contesto giuridico e amministrativo favorevole alla crescita, ed altresì idoneo ad affrontare le sfide sociali ed economiche del mondo globalizzato, sempre garantendo un'adeguata tutela di lavoratori, creditori e soci di minoranza¹⁴⁹. Viene richiamato il principio cardine che legittima la mobilità transfrontaliera societaria, quale la libertà di stabilimento, con la precisazione che «*Nella pratica, tuttavia, (...) l'esercizio (...) resta difficile*¹⁵⁰» a causa dell'incapacità del diritto societario europeo di offrire «*(...) alle imprese le condizioni ottimali in termini di un quadro giuridico chiaro, prevedibile e appropriato che possa incrementare l'attività economica (...)*¹⁵¹». Tra le modalità di esercizio della libertà di stabilimento vi è la facoltà di fondersi con altre realtà societarie: la relazione riporta un dato interessante, quale l'aumento in percentuale del numero delle fusioni transfrontaliere avvenuto tra il 2008 e il 2012, pari al 173 %¹⁵².

Il legislatore europeo illustra i principali ostacoli ravvisati nella formulazione della Direttiva del 2017, vale a dire «*la mancanza di armonizzazione delle norme sostanziali, in particolare per la tutela dei creditori e degli azionisti di minoranza*¹⁵³, a cui si aggiunge il problema concernente più nello specifico la tutela dei creditori

¹⁴⁹ Vedi p. 1 (RELAZIONE, 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA, Motivi e obiettivi della proposta) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁵⁰ Vedi p. 1 (RELAZIONE, 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA, Motivi e obiettivi della proposta) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁵¹ Vedi p. 1 (RELAZIONE, 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA, Motivi e obiettivi della proposta) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁵² Vedi p. 5, 6 (RELAZIONE, 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA, Motivi e obiettivi della proposta) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁵³ Vedi p. 6 (RELAZIONE, 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA, Motivi e obiettivi della proposta) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

sociali e degli azionisti di minoranza, dal momento che le norme vigenti sulle fusioni transnazionali stabiliscono *standard* minimi di tutela, rimettendo poi la tutela sostanziale alla disciplina di ciascuno Stato membro¹⁵⁴. Tra le altre carenze della Direttiva si individua come- in materia di procedure semplificate- le opportunità offerte siano ridotte, prevedendosi, ad esempio, che sia possibile rinunciare alla relazione dell'esperto indipendente qualora vi sia l'accordo di tutti gli azionisti o l'approvazione assembleare nel caso in cui la fusione sia tra una controllante e la sua controllata al 100%¹⁵⁵.

In secondo luogo, per quanto concerne la base giuridica della proposta, la relazione richiama l'art. 50 TFUE, norma che attribuisce all'Unione europea la competenza ad agire nel settore del diritto societario¹⁵⁶. Il principio di sussidiarietà- giustificato dal fatto che l'azione individuale dei Paesi membri possa non eliminare nella sua totalità le problematiche connesse agli ostacoli che

¹⁵⁴ Vedi p. 6 (RELAZIONE, 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA, Motivi e obiettivi della proposta) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁵⁵ Vedi p. 7 (RELAZIONE, 1. CONTESTO DELLA PROPOSTA, Motivi e obiettivi della proposta) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere. Si richiama il contenuto dell'art. 132 della Direttiva (UE) 2017/1132, il cui primo comma dispone «1. *Quando una fusione transfrontaliera mediante incorporazione è realizzata da una società che detiene tutte le quote e tutti gli altri titoli che conferiscono diritti di voto nell'assemblea generale della società o delle società incorporate: - non si applicano l'articolo 122, lettere b), c) ed e), l'articolo 125 e l'articolo 131, paragrafo 1, lettera b), - non si applica l'art. 126, paragrafo 1, alla società o alle società incorporate*». Di conseguenza il progetto comune di fusione transfrontaliera non dovrà contenere le informazioni circa il rapporto di cambio di titoli o quote che rappresentano il capitale sociale (e l'eventuale conguaglio in denaro); non dovrà essere redatta la relazione da parte degli esperti indipendenti; i soci della società incorporata non diverranno soci dell'incorporante. Il comma 2 prosegue in tal senso «2. *Quando una fusione transfrontaliera mediante incorporazione è realizzata da una società che detiene una quota pari o superiore al 90% ma non la totalità, delle quote e degli altri titoli rappresentativi del capitale sociale che conferiscono diritti di voto nell'assemblea generale della società o delle società incorporate, le relazioni di uno o più esperti indipendenti, nonché i documenti necessari per il controllo sono richiesti soltanto qualora ciò sia previsto dalla legislazione nazionale cui è soggetta la società incorporante o la o le società incorporate, conformemente al capo I del titolo II*».

¹⁵⁶ Vedi p. 13 (RELAZIONE, 2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

rendono più difficile la realizzazione dell'operazione di fusione *cross-border*¹⁵⁷- acconsente a che l'UE disponga di soluzioni armonizzate per supplire alle carenze sostanziali caratterizzanti molti ordinamenti nazionali. Al principio di sussidiarietà si affianca il principio di proporzionalità, che garantisce- da un lato- che le azioni proposte non superino quanto necessario a conseguire gli obiettivi desiderati- dall'altro- che le conseguenze positive delle misure adottate superino i possibili effetti negativi¹⁵⁸.

L'aspetto più innovativo del progetto è consistito nella comunicazione tra istituzioni UE e portatori di interessi avvenuta nel 2012, attraverso la quale si è consentito alle autorità pubbliche, sindacati, organizzazioni imprenditoriali, liberi professionisti, investitori, università e consulenti di segnalare le priorità future del diritto societario europeo: dalle 496 risposte ricevute è emerso che la maggioranza dei portatori di interessi ritenesse necessaria- da un lato- la promozione della mobilità societaria *intra*-UE e- dall'altro- il rafforzamento della tutela creditoria, degli azionisti e dei lavoratori¹⁵⁹. La relazione sulla valutazione d'impatto- per quanto concerne le discussioni circa la necessità di garantire una maggior tutela creditoria- ha delineato i tre seguenti scenari¹⁶⁰:

¹⁵⁷ Vedi p. 13 (RELAZIONE, 2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁵⁸ Vedi p. 14 (RELAZIONE, 2. BASE GIURIDICA, SUSSIDIARIETÀ E PROPORZIONALITÀ) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁵⁹ Vedi p. 16 (RELAZIONE, 3. RISULTATI DELLE VALUTAZIONI EX POST, DELLE CONSULTAZIONI DEI PORTATORI DI INTERESSI E DELLE VALUTAZIONI DI IMPATTO, Consultazioni dei portatori di interessi) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁶⁰ Vedi p. 20, 21 (RELAZIONE, 3. RISULTATI DELLE VALUTAZIONI EX POST, DELLE CONSULTAZIONI DEI PORTATORI DI INTERESSI E DELLE VALUTAZIONI DI IMPATTO, Valutazione d'impatto) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

- mantenere invariate le norme vigenti in materia di fusione transfrontaliera, quindi lasciare a ciascuno Stato membro ampio margine nel disciplinare come i creditori debbano essere tutelati e quali strumenti giuridici possano utilizzare per opporsi alla fusione;
- prevedere a livello unionale norme armonizzate in grado di fissare uno standard minimo di tutela che ciascuno Stato membro sia tenuto a rispettare;
- predisporre tanto una disciplina armonizzata a livello unionale, quanto garanzie supplementari eventualmente introdotte da ciascuno Stato membro.

L'esito cui mira la proposta è quello di «(...) *apportare notevoli vantaggi in termini di semplificazione alle imprese nel mercato unico, agevolando la mobilità transfrontaliera delle società*¹⁶¹» e- per quanto attiene all'operazione di fusione, l'obiettivo è la semplificazione normativa, la riduzione dei costi procedurali e degli oneri amministrativi (il che porterà benefici alle PMI) e una maggiore certezza del diritto mediante l'individuazione di uno standard minimo di tutela per creditori, azionisti e lavoratori¹⁶².

Il proposito di creare un “*legal framework*” per la mobilità *cross-border* delle persone giuridiche caratterizza la volontà delle istituzioni europee fin dal 1957, anno in cui fu firmato il Trattato di Roma, istitutivo della Comunità economica

¹⁶¹ Vedi p. 22 (RELAZIONE, 3. RISULTATI DELLE VALUTAZIONI EX POST, DELLE CONSULTAZIONI DEI PORTATORI DI INTERESSI E DELLE VALUTAZIONI DI IMPATTO, Efficienza normativa e semplificazione) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

¹⁶² Vedi p. 22 (RELAZIONE, 3. RISULTATI DELLE VALUTAZIONI EX POST, DELLE CONSULTAZIONI DEI PORTATORI DI INTERESSI E DELLE VALUTAZIONI DI IMPATTO, Efficienza normativa e semplificazione) della Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

europea (CEE)¹⁶³. L'art. 220 dello stesso Trattato chiariva infatti che i vari Stati membri si renderanno protagonisti di negoziati volti a garantire il riconoscimento reciproco delle società, il mantenimento della personalità giuridica in capo all'ente che decida di trasferire all'estero la propria sede sociale ed, infine, la possibilità di fusione tra società soggette a *lex societatis* differenti.

Parte della dottrina¹⁶⁴, nel ricostruire le tappe essenziali che hanno portato a delineare l'attuale quadro giuridico europeo per quanto attiene alla mobilità societaria, afferma che il risultato principale del *Company Law Package* è la creazione di un quadro giuridico europeo chiaro, prevedibile e con una struttura capace di garantire certezza alle transazioni più complesse¹⁶⁵. Al contrario, tanto la Direttiva 2005/56/CE quanto la successiva Direttiva del 2017 si limitano a creare un quadro legale essenziale e minimale per le operazioni straordinarie societarie.

Tra le principali novità introdotte dal *Company Mobility Package* vi è il nuovo paragrafo 4 dell'articolo 120- rubricato «*Ulteriori disposizioni sull'ambito di applicazione*» - il quale- diversamente dalla formulazione previgente che prevedeva l'esclusione delle società soggette a procedure di risoluzione della crisi d'impresa- aggiunge quattro ulteriori situazioni nella quale la società si può ritrovare che giustificano la non applicabilità del capo II della Direttiva: «(a) è sottoposta a procedura di scioglimento, di liquidazione o di insolvenza; (b) è sottoposta a procedura di ristrutturazione preventiva, data la probabilità di insolvenza; (c) è in corso di

¹⁶³ Vedi Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*, ECFR 1-2, 2019, pp. 222, 223.

¹⁶⁴ Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*.

¹⁶⁵ Vedi Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*, p. 223.

sospensione dei pagamenti; (d) sono attivati nei suoi confronti strumenti, poteri e meccanismi di risoluzione cui al titolo IV della direttiva 2014/59/UE; (e) le autorità nazionali hanno adottato misure preventive per evitare l'attivazione della procedura di cui alla lettera a), b) o d) ». La *ratio* della previsione si ravvisa nella necessità di evitare che le società abusino dell'operazione di fusione *cross-border* «(...) *in order to elude proper winding-up or insolvency proceedings to the detriment of their creditors*¹⁶⁶». Tuttavia, tale esclusione potrebbe essere controproducente per la società coinvolta, poiché spesso l'operazione straordinaria societaria è lo strumento più idoneo per ristrutturare un'impresa in difficoltà¹⁶⁷.

Ulteriore elemento sottoposto a modifica rispetto alla formulazione del 2017- per quanto attiene agli effetti della fusione transfrontaliera ai sensi dell'articolo 131- consiste in una specificazione circa il trasferimento di attivo e passivo dalla società incorporata alla società incorporante, con la puntualizzazione che con il trasferimento sono «(...) *compresi tutti i contratti, crediti, diritti ed obblighi*»¹⁶⁸. La *ratio* della modifica normativa risiede nel fatto che il concetto di successione universale viene applicato in modo difforme nei vari Stati membri, ragione per la quale si è preferito chiarire tale aspetto¹⁶⁹.

2.2.1 *Segue. La protezione dei soci e dei creditori sociali.*

¹⁶⁶ Vedi Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*, p. 236.

¹⁶⁷ Salvadeo S., Tedeschi G., *Le operazioni straordinarie e la gestione dei processi di acquisizione*, Ipsoa, 2012, p. 19.

¹⁶⁸ Il paragrafo 1, lettera a) dell'art. 131 è così sostituito «a) *l'intero patrimonio attivo e passivo della società incorporata, compresi tutti i contratti, crediti, diritti e obblighi, è trasferito alla società incorporante e ha continuità in essa*». Il paragrafo 2, lettera a) è sostituito con «a) *l'intero patrimonio attivo e passivo della società che partecipano alla fusione, compresi tutti i contratti, crediti, diritti e obblighi, è trasferito alla nuova società e ha continuità in essa*».

¹⁶⁹ Vedi Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*, p. 269; CGUE, 5 marzo 2015, *Modelo Continente Hipermercados*, C-343/13, ECLI:EU:C:2015:146. La CGUE sentenza nel senso che l'obbligo di pagare una multa per le avvenute infrazioni commesse prima dell'efficacia della fusione deve trasmettersi per successione universale alla società incorporata/*Newco*. La domanda pregiudiziale è stata presentata alla Corte europea di giustizia nell'ambito di una controversia tra *MCH*- società incorporante *Modelo Continente Hipermercados SA*- e *l'ACT*- autorità di vigilanza sulle condizioni di lavoro, avente ad oggetto la decisione di tale autorità di condannare la società *MCH* per violazioni del Codice del lavoro commesse dalla società incorporata *Good and Cheap*.

L'articolo 122- rubricato «*Progetto comune di fusione transfrontaliera*» - nel delineare gli elementi che debbano necessariamente comporre il progetto comune, include- rispetto alla formulazione previgente- «*m) dati sul corrispettivo in denaro offerto ai soci contrari alla fusione transfrontaliera; n) informazioni sulle garanzie offerte ai creditori*». A tal proposito, si richiamano i nuovi artt. 126-*bis* e 126-*ter*, rubricati rispettivamente «*Protezione dei soci*» e «*Protezione dei creditori*».

Per quanto concerne la tutela dei soci, il nuovo regime di protezione contempla:

- il diritto di *exit*- a fronte di compensazione in denaro- spettante a tutti i soci detentori di azioni con diritto di voto dissenzienti rispetto all'approvazione dell'operazione di fusione transfrontaliera. Va tuttavia precisato che la fusione *cross-border* potrebbe costituire un cambiamento rivoluzionario non solo per i soci membri della società fusa, ma anche per i soci della società incorporante, dal momento che anche i diritti di questi ultimi potrebbero subire pregiudizi, quali perdite finanziarie¹⁷⁰.

La nuova disciplina introdotta con il *Mobility Package* lascia ampio margine di manovra circa l'individuazione del soggetto preposto a garantire la compensazione in denaro spettante all'ex socio, da individuarsi o nella società partecipante alla fusione *cross-border*, o nei soci della stessa società che non abbiano esercitato il diritto di *exit*, o- infine- in soggetti terzi, sulla base di un accordo raggiunto con le imprese coinvolte¹⁷¹;

- il diritto di ottenere una compensazione addizionale nell'ipotesi in cui il rapporto di cambio sia incongruo;

¹⁷⁰ Vedi Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*, p. 255.

¹⁷¹ Vedi Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*, p. 256.

- l'impossibilità- per il socio- di impugnare di fronte all'Autorità competente la delibera dell'assemblea di ciascuna società partecipante all'operazione che approva il progetto comune di fusione transfrontaliera, quando il socio giustifica l'impugnazione solo sulla base dell'incongruità del rapporto di cambio o del corrispettivo in denaro o sulla base del disallineamento tra il valore della partecipazione assegnata e quello della partecipazione da questi detenuta nella società partecipante a fusione¹⁷².

Dal lato della tutela dei creditori, il *Mobility Package* introduce l'art. 126-*ter*, norma che delinea uno *standard* minimo di protezione a livello europeo per questa categoria di soggetti, norma della quale ci si occuperà nel capitolo successivo.

2.3 *La recente Direttiva UE 2019/2121 e il D. Lgs. 2 marzo 2023 n. 19: alla ricerca di una sempre maggiore integrazione del mercato unico europeo.*

Il 27 novembre 2019 entra in vigore la Direttiva (UE) 2019/2121 del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda trasformazioni, scissioni e fusioni transfrontaliere.

La *ratio* del nuovo intervento normativo risiede- come illustrato nel Considerando (1) della stessa Direttiva- nel fatto che le disposizioni vigenti che disciplinano le fusioni transfrontaliere delle società di capitali devono essere modificate e implementate. Altresì, la Direttiva (UE) 2017/1132 prevedeva esclusivamente norme in materia di scissione sul piano domestico, non regolamentando trasformazioni e scissioni *cross-border* (questo comporta una frammentazione delle regole- quindi incertezza del diritto- un ostacolo all'esercizio della libertà di stabilimento e una scarsa tutela per i soggetti più vulnerabili¹⁷³).

¹⁷² Vedi paragrafo 4 articolo 126 (aggiunto alla formulazione previgente della norma).

¹⁷³ Vedi Considerando (5) della Direttiva (UE) 2019/2121 «L'assenza di un quadro giuridico per le trasformazioni e scissioni transfrontaliere crea una frammentazione delle regole e un'incertezza del diritto, pertanto un

Al fine di implementare e sostenere il mercato comune per quanto attiene alla mobilità *intra*-UE delle persone giuridiche e- conseguentemente- creare un *legal framework* uniforme, la nuova Direttiva chiarisce nei vari “Considerando” una serie di punti cardine, tra i quali si ritiene essenziale ricordare:

- la necessità di prendere in considerazione la prospettiva dei vari *stakeholders*, ai quali viene data la possibilità di presentare osservazioni alla proposta del progetto di fusione¹⁷⁴. È quindi necessario che i soci, i lavoratori e i creditori siano correttamente informati circa le implementazioni giuridiche ed economiche dell’operazione straordinaria, essendo questi destinatari di una relazione esplicativa¹⁷⁵ illustrante:
 - i mezzi di ricorso a loro disposizione;
 - il diritto di recesso dalla società per i soci detentori di azioni con diritto di voto che abbiano votato contro l’approvazione del progetto di fusione *cross-border*, ai quali corrispondere una liquidazione in denaro equivalente al valore delle azioni da essi possedute¹⁷⁶;
 - il diritto di contestare il calcolo della liquidazione in denaro- di fronte alle competenti Autorità amministrative e giudiziarie individuate dal diritto nazionale- qualora il socio ritenga che questa non sia stata computata nel rispetto dei metodi di valutazione generalmente riconosciuti¹⁷⁷;
 - il diritto- per i soci che non hanno esercitato il “*right of exit*” - di contestare il rapporto di cambio delle azioni¹⁷⁸;

ostacolo all’esercizio della libertà di stabilimento. Determina altresì una tutela non ottimale dei dipendenti, dei creditori e dei soci di minoranza nel mercato interno.»

¹⁷⁴ Vedi Considerando (12) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁷⁵ Vedi Considerando (13) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁷⁶ Vedi Considerando (18) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁷⁷ Vedi Considerando (20) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁷⁸ Vedi Considerando (21) della Direttiva (UE) 2019/2121.

- il diritto di alienazione delle azioni esercitabile dai soci una volta che l'operazione di fusione transfrontaliera abbia acquisito efficacia¹⁷⁹.

Con l'introduzione della Direttiva (UE) 2019/2121, ogni Stato membro è obbligato ad adottare- ai sensi dell'art. 126-*bis*- forme di tutela idonee a salvaguardare gli *shareholders*, non essendo questa una garanzia più soggetta ad opzione da parte dello Stato (come invece disciplinava l'art. 121- secondo comma- della Direttiva del 2017, ai sensi del quale «*Uno Stato membro può (...) adottare disposizioni volte ad assicurare una protezione adeguata di soci di minoranza che si sono opposti alla fusione transfrontaliera*»). Come riportato dalla dottrina¹⁸⁰, la protezione armonizzata degli azionisti nelle fusioni *intra*- UE ha tre dimensioni¹⁸¹:

- i.* il diritto degli azionisti delle società che prendono parte alla fusione di disporre delle proprie azioni dietro liquidazione in denaro, qualora abbiano votato contro l'approvazione del progetto comune di fusione;
- ii.* il diritto di chiedere un indennizzo aggiuntivo qualora il socio ritenga inadeguato quello offerto dalla società incorporante;
- iii.* il diritto- per i soci che non hanno esercitato il diritto di *exit* ma che ritengono inadeguato il rapporto di cambio inserito nel progetto comune- di impugnare detto valore.

In tutti e tre i casi, la protezione degli *shareholders* è garantita da una compensazione monetaria¹⁸². La stessa dottrina affronta l'ampia

¹⁷⁹ Vedi Considerando (19) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁸⁰ Papadopoulos T., *Protection of the shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, ECFR, vol. 18, no. 6, 3032. <https://doi.org/10.1515/ecfr-2021-0038>.

¹⁸¹ Papadopoulos T., *Protection of the shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, ECFR, p. 5.

¹⁸² Papadopoulos T., *Protection of the shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, p. 5.

tematica del calcolo del corrispettivo in denaro offerto al socio uscente, e dei metodi di valutazione dello stesso, che sono diversi, dal momento che ciò che si vuole evitare è che il socio che ha esercitato il diritto di *exit*, cedendo le proprie azioni, possa arricchirsi con il denaro che gli è stato corrisposto. Tale principio- che sancisce il “divieto di plusvalenze post-acquisizione” - è stato recepito nel nuovo art. 125, comma 3, della Direttiva (UE) del 2019, il quale disciplina che la relazione comprende il parere dell’esperto indipendente per quanto concerne l’adeguatezza della liquidazione in denaro e il rapporto di cambio. Nella valutazione l’esperto considera il valore attuale nel mercato delle azioni delle società partecipanti o il valore delle società stesse.

Ci si è interrogati¹⁸³ riguardo due aspetti inerenti alla nuova disciplina di protezione dei soci introdotta nel 2019. In primo luogo, ci si chiede se tali disposizioni portino ad una inevitabile concorrenza regolamentare tra Stati membri, poiché- nonostante le Istituzioni UE abbiano introdotto una disciplina armonizzata- permane la libertà di ogni Paese membro di disciplinare ulteriori aspetti capaci di tutelare gli *shareholders*. In secondo luogo, ci si interroga sulla derogabilità dell’art. 126-*bis* da patti parasociali o da altre modalità consentite dal diritto nazionale (si è sostenuto che ciò dipenderà solo dal diritto domestico di ogni Paese nel momento in cui verrà recepita la Direttiva);

- una corretta informativa per i dipendenti qualora l’operazione straordinaria porti a cambiamenti sostanziali delle condizioni di impiego previste dalla legge e dai contratti collettivi. Tra le garanzie offerte a questa categoria di soggetti la Direttiva illustra:

¹⁸³ Papadopoulos T., *Protection of the shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, p. 5.

- il coinvolgimento dei dipendenti, dal momento che risulta essenziale garantire il compimento di negoziati sui diritti di partecipazione nell'ambito delle operazioni societarie *cross-border*¹⁸⁴;
- la possibilità- per dipendenti e per la società- di avviare un negoziato in buona fede, di modo che si possa giungere ad una soluzione in grado di soddisfare- da un lato- il diritto dell'impresa di effettuare l'operazione di fusione *cross-border* e- dall'altro- il diritto di partecipazione dei dipendenti¹⁸⁵;
- con riguardo alla figura del creditore, la Direttiva chiarisce- come premessa generale- che ciascuno Stato membro è tenuto ad offrire una tutela adeguata a tutti coloro che vantano diritti di credito verso la società debitrice prima ancora che quest'ultima abbia reso pubblico il progetto di fusione transfrontaliera. Nello specifico:
 - ciascuno Stato membro dovrebbe prevedere per i propri creditori il diritto di far valere la propria pretesa nei confronti dello Stato membro di partenza, e questo per due anni dal momento in cui l'operazione transfrontaliera ha acquisito efficacia¹⁸⁶;
 - tra le altre tutele, la stesura di una dichiarazione di solvibilità nella quale le società affermano che non vi sono elementi diretti ad indicare che la società o le società derivanti dall'operazione possano non essere in grado di rispondere delle proprie obbligazioni¹⁸⁷.

Dalla lettura delle altre considerazioni introduttive, emerge come- a causa della complessità che caratterizza le operazioni transfrontaliere- risulti

¹⁸⁴ Vedi Considerando (32) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁸⁵ Vedi Considerando (30) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁸⁶ Vedi Considerando (24) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁸⁷ Vedi Considerando (25) della Direttiva (UE) 2019/2121.

necessario predisporre controlli di legittimità della fusione¹⁸⁸, da effettuarsi prima che questa venga in essere: se i controlli venissero effettuati dopo l'efficacia della fusione e, all'esito degli stessi, si ravvisassero dei vizi di legittimità, si creerebbe una situazione di incertezza del diritto (molto spesso l'autorità competente ravvisa nell'operazione straordinaria *cross-border* un intento fraudolento perseguito dagli organi sociali).

2.3.1 *Ambito di applicazione della normativa: fusione transfrontaliera obbligatoriamente armonizzata, volontariamente armonizzata e non armonizzata.*

Il D. Lgs. 2 marzo 2023, n. 19- attuativo della Direttiva (UE) 2019/2121- ha introdotto nel nostro ordinamento una nuova disciplina omogenea dell'operazione di fusione *cross-border*, disciplina che si applicherà alle procedure di fusione il cui progetto sia stato depositato a partire dal 3 luglio 2023¹⁸⁹. Come sostenuto dalla dottrina maggioritaria¹⁹⁰, la data del 3 luglio rappresentava un "test", poiché la nuova normativa si sarebbe applicata alle sole fusioni transfrontaliere per le quali, alla data del 3 luglio, nessuna società coinvolta nell'operazione avesse pubblicato il progetto comune di fusione *cross-border*¹⁹¹.

L'art. 2 del D. Lgs. 19/2023 illustra l'ambito di applicazione della nuova normativa sulla fusione transfrontaliera, la quale si applica:

- alle operazioni di fusione *intra*-UE che vedono coinvolte- da un lato- una o più società di capitali¹⁹² italiane e- dall'altro- una o più società di capitali di un altro Stato membro (tali società devono avere la sede sociale, o l'amministrazione centrale o il centro di attività principale nel territorio

¹⁸⁸ Vedi Considerando (10) della Direttiva (UE) 2019/2121.

¹⁸⁹ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, *Le Società* 4/2023, p. 407.

¹⁹⁰ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*.

¹⁹¹ Busani A., *Fusioni transfrontaliere con progetti più completi*, *Il Sole 24 ore- NORME E TRIBUTI*, 8 maggio 2023, p. 1.

¹⁹² La nozione di società di capitali è disciplinata dall'art. 1 del D. Lgs. 19/2023.

unionale). È questa l'ipotesi della cd. fusione transfrontaliera obbligatoriamente armonizzata¹⁹³, così definita per la compresenza tanto del requisito della forma giuridica di “società di capitali” quanto per il collegamento con il territorio dell'Unione di tutte le persone giuridiche coinvolte;

- alle operazioni di fusione *intra*-UE che vedono coinvolte o società diverse da quelle di capitali regolate dalla legge di uno Stato membro o società di capitali che non hanno- nel territorio dell'Unione- né sede sociale, né amministrazione centrale né tantomeno il proprio centro di attività principale. La disciplina contenuta nel D. Lgs. 19/2023 si applica anche a queste operazioni perché la «(...) *disciplina di recepimento delle Direttive (UE) 2017/1132 e (UE) 2019/2121 a tali operazioni è parimenti prevista dalla legge applicabile a ciascuna delle società di altro Stato membro partecipante o risultante dalla fusione*¹⁹⁴». È questa l'ipotesi della cd. fusione transfrontaliera volontariamente armonizzata¹⁹⁵, dove il carattere volontario si giustifica in ragione del fatto che- non essendo richiesti né una specifica forma giuridica societaria né il collegamento con il territorio dell'Unione- è la normativa domestica di ciascuno Stato membro che regola le società partecipanti o risultanti dalla fusione ad assoggettare la disciplina di cui al D. Lgs. n. 19/2023 a tali operazioni;
- alle operazioni di fusione *intra*-UE- diverse dai due casi appena descritti- ove l'operazione sia consentita alla società italiana partecipante ai sensi

¹⁹³ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 409; Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, Studio n. 86-2023/I, in *Studi e ricerche*, 2023, pp. 1-6.

¹⁹⁴ Vedi art. 2-lettera b) - D. Lgs. n. 19/2023.

¹⁹⁵ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 409; Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, Studio n. 86-2023/I, in *Studi e ricerche*, 2023, pp. 1-6.

dell'art. 25, L. n. 218/1995. È questa l'ipotesi della cd. fusione transfrontaliera non armonizzata¹⁹⁶;

- alle operazioni di fusione cd. internazionale¹⁹⁷, che coinvolge una o più società regolate dalla legge italiana e almeno una società regolata dalla legge di un Paese non membro. Tale operazione deve essere consentita all'ente societario italiano ai sensi dell'art. 25 L. n. 218/1995.

Il secondo comma dell'art. 2- rubricato «*Ambito di applicazione*» - indica per quali operazioni transfrontaliere o internazionali non si applica il D. Lgs. n. 19/2023, ovverosia quando la società è sottoposta a strumenti di risoluzione della crisi e quando la società è sottoposta a una delle misure di prevenzione della crisi. Più nello specifico, non sarà consentito ad una società di prendere parte all'operazione quando questa si trovi in stato di liquidazione- e l'attivo sia già stato distribuito- o quando questa appartenga alla categoria giuridica di «società cooperativa a mutualità prevalente».

Per quanto concerne la normativa applicabile, l'art. 18 del D. Lgs. n. 19/2023 sancisce- al primo comma- che «(...) *alla società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera si applica il titolo V, capo X, sezione II, del libro V del Codice civile*», riferendosi alla sezione «Della fusione delle società».

Nello specifico, l'art. 2501- comma 1- c. c. distingue la fusione in senso stretto o propria (quando si verifica l'estinzione di tutte le società preesistenti e la costituzione di una *Newco*) dalla fusione per incorporazione o impropria (si esegue attraverso l'incorporazione di una società in una o più altre, di modo che

¹⁹⁶ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 409. Si pensi ad una fusione cui partecipano società di capitali regolate dalla legge italiana e/o società diverse dalle società di capitali (società di persone, definita nell'art. 1, comma 1, lett. b) del D. lgs 19/2023) e/o società di capitali con sede legale/amministrazione centrale/centro di attività principale in altro Stato membro; Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, Studio n. 86-2023/I, in Studi e ricerche, 2023, pp. 1-6.

¹⁹⁷ Vedi art. 1, comma 1, lettera g) del D. Lgs. n. 19/2023, che definisce «g) *«operazione internazionale»: una trasformazione, fusione o scissione alla quale partecipano o dalla quale risultano una o più società regolate dalla legge italiana e almeno una società regolata dalla legge di uno Stato non appartenente all'Unione europea;»*.

tutte le società preesistenti si estinguano salvo quella incorporante). Infatti, l'art. 17 del D. Lgs. n. 19/2023 definisce «a) *«fusione»: l'operazione di cui all'art. 2501, primo comma, del Codice civile (...); b) «società risultante dalla fusione»: la società incorporante o, nel caso di fusione mediante costituzione di nuova società, la società di nuova costituzione; c) «società partecipante alla fusione»: la società incorporante, la società incorporata o, nel caso di fusione mediante costituzione di nuova società, la società che prende parte alla fusione.».*

2.3.2 *Il contenuto del progetto comune di fusione transfrontaliera. La relazione dell'organo amministrativo ai soci e ai lavoratori e la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio. Gli adempimenti pubblicitari.*

Per quanto attiene alla struttura procedurale della fusione transfrontaliera, il decreto di recepimento delinea i principali adempimenti che ciascuna società coinvolta nell'operazione è tenuta ad eseguire, struttura che in gran parte coincide con la disciplina predisposta per le fusioni domestiche¹⁹⁸.

L'articolo 122 della Direttiva (UE) 2019/2121- rubricato «*Progetto comune di fusione transfrontaliera*» - e l'art. 19 del D. Lgs n. 19/2023- rubricato «*Progetto di fusione*» - illustrano il contenuto del progetto che l'organo di direzione o di amministrazione¹⁹⁹ di ciascuna società partecipante all'operazione è tenuto a predisporre. Tra gli elementi essenziali dello stesso vi sono:

- aspetti anagrafici delle società partecipanti, quali informazioni concernenti il tipo, la denominazione o ragione sociale e la sede sociale. Altresì- come

¹⁹⁸ D'Ovidio C., Prudhon S., *New Opportunities in Cross-Border Mergers, Divisions and Conversions, Newsletter, IV. Italy*, Unyer global advisors, 10 marzo 2023, p. 5. https://www.unyer.com/wp-content/uploads/2023/04/unyer_NL_Corporate_2023.pdf.

¹⁹⁹ Nelle società di persone, la predisposizione del progetto comune di fusione è affidata ai soci che svolgono funzione amministrativa (vedi art. 2258 C. c. «*Se l'amministrazione spetta congiuntamente a più soci, è necessario il consenso di tutti i soci amministratori per il compimento delle operazioni sociali. Se è convenuto che per l'amministrazione o per determinati atti sia necessario il consenso della maggioranza, questa si determina a norma dell'ultimo comma dell'articolo precedente. Nei casi preveduti da questo articolo, i singoli amministratori non possono compiere da soli alcun atto, salvo che vi sia urgenza di evitare un danno alla società*»).

- indicato dall'art. 19- lettera a) - «(...) *la legge regolatrice della società risultante dalla fusione e di ciascuna delle società partecipanti*²⁰⁰»;
- atto costitutivo della società incorporante o della *Newco* (e- se del caso- lo statuto di questa, se dovesse formare oggetto di un atto distinto);
 - indicazione numerica²⁰¹ del rapporto di cambio e dell'eventuale conguaglio in denaro;
 - informazioni sulla liquidazione offerta al socio dissenziente che decide di esercitare il diritto di *exit* ai sensi dell'articolo 126-*bis* della Direttiva (UE) 2019/2121;
 - modalità di assegnazione di azioni o quote ai soci;
 - eventuali vantaggi particolari attribuiti ai membri del CDA, di direzione, controllo e vigilanza delle società partecipanti all'operazione;
 - le modalità particolari del diritto di partecipazione agli utili, nonché i diritti concordati- dalla società risultante- ai possessori di titoli diversi dalle quote che rappresentano il capitale sociale e ai soci detentori di diritti speciali, con

²⁰⁰ Il contenuto dell'art. 19- lettera a) – del D. Lgs. n. 19/2023, che indica tra gli elementi del progetto comune di fusione anche l'indicazione della «(...) *legge regolatrice della società risultante dalla fusione e di ciascuna delle società partecipanti*» è fortemente connesso con il secondo comma della stessa norma, ai sensi del quale «*Quando dalla fusione risulta una società regolata dalla legge di un altro Stato, il progetto deve altresì indicare se la società italiana ha ricevuto, nei cinque anni anteriori alla pubblicazione del progetto, benefici pubblici o benefici pubblici localizzati precisandone, in caso positivo, l'entità e i soggetti che li hanno erogati.*» L'art. 1 del Decreto in questione- rubricato «*Definizioni comuni*» - riporta «s) «*beneficio pubblico*»: qualsiasi intervento di sostegno pubblico per lo sviluppo delle attività produttive, comunque denominato, a carico della finanza pubblica o di fondi europei, attribuito in una delle forme previste dall'art. 7 del decreto legislativo 31 marzo 1998, n. 123, e oggetto di iscrizione obbligatoria nel registro aiuti di Stato o in altro registro previsto dalla legge.» e «t) «*beneficio pubblico localizzato*»: qualsiasi intervento di sostegno pubblico destinato a un investimento produttivo in uno specifico ambito del territorio dello Stato o relativo a uno stabilimento, sede, filiale, ufficio o reparto autonomo, sia nel territorio dello Stato, che si trova nella disponibilità della società italiana partecipante alla trasformazione, fusione o scissione, che ne ha beneficiato, o di società controllante, controllata o collegata alla partecipante ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile.»

²⁰¹ L'indicazione è meramente numerica, dal momento che la giustificazione del rapporto di cambio è onere degli amministratori (ed eventualmente degli esperti) ex art. 2501-*quinquies* «*L'organo amministrativo delle società partecipanti alla fusione deve predisporre una relazione che illustri e giustifichi, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio delle azioni o delle quote. La relazione deve indicare i criteri di determinazione del rapporto di cambio. Nella relazione devono essere segnalate le eventuali difficoltà di valutazione. (...) La relazione di cui al primo comma non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna delle società partecipanti alla fusione.*»

- la specificazione delle misure proposte nei loro confronti. Altresì, la data a decorrere dalla quale i soci hanno diritto a percepire gli utili della società incorporante o nuova società risultante;
- ripercussioni dell'operazione sull'occupazione e tutele offerte ai lavoratori;
 - garanzie per i creditori;
 - informazioni circa la valutazione di attivo e passivo patrimoniale da trasferirsi alla società incorporante/*Newco*;
 - decorrenza degli effetti contabili da imputarsi alla società risultante dalla fusione;
 - data di efficacia della fusione.

Per quanto concerne la fase preliminare di stesura del progetto comune di fusione transfrontaliera, risulta essenziale trattare del nuovo articolo 123-rubricato «*Pubblicità*» - che sostituisce l'art. 123 così come disciplinato ai sensi della precedente Direttiva (UE) del 2017. La norma impone che ciascuno Stato membro coinvolto nell'operazione renda disponibile ai terzi- «(...) *almeno un mese prima della data dell'assemblea generale prevista all'articolo 126*» - il progetto comune di fusione *cross-border* e un avviso rivolto a soci, creditori e lavoratori della società partecipante circa la possibilità di presentare osservazioni sul progetto comune di fusione *cross-border*, e questo almeno cinque giorni prima della data dell'assemblea generale. Il progetto comune deve essere pertanto depositato per l'iscrizione nei R. I. dove le società partecipanti all'operazione hanno sede, almeno 30 giorni prima della data fissata per la decisione²⁰². Alternativamente, alle società viene attribuita la facoltà di pubblicare il progetto nei propri siti internet, durante i 30 giorni che precedono le rispettive assemblee²⁰³.

²⁰² Vedi art. 20- comma 1- del D. Lgs. n. 19/2023.

²⁰³ Cevolo D., Barazzetta P., *Trasformazioni, fusioni e scissioni cross-border: armonizzazione della disciplina UE*, in Amministrazione e Finanza, 2023, p. 24.

A titolo esemplificativo, si riportano i punti chiave del progetto comune di fusione transfrontaliera tra MFE-MEDIAFOREUROPE N. V. (società incorporante) e MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S. A. (società incorporata), pubblicato in data 10 gennaio 2023.

Il progetto comune- in apertura- illustra gli aspetti anagrafici delle società partecipanti:

- MFE- MEDIAFOREUROPE N. V., società pubblica costituita ai sensi della legge dei Paesi Bassi, con sede sociale ad Amsterdam ma sede principale degli affari presso Cologno Monzese (società indicata anche come MFE o “*absorbing company*”);
- MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S. A., società per azioni di diritto spagnolo, con sede legale a Madrid, iscritta al R. I. di Madrid²⁰⁴ (società indicata anche come MES o “*absorbed company*”).

Seguono una serie di “Considerando” - quali premesse generali che anticipano il contenuto vero e proprio del progetto comune di fusione *cross-border*- che chiariscono: chi ha predisposto il documento qui analizzato- quindi il CDA di MFE e di MES; la finalità dello stesso- ovverosia la realizzazione di una fusione transfrontaliera per incorporazione; la normativa europea di riferimento (Direttiva (UE) 2019/2121)²⁰⁵.

Il punto 1 del Progetto indica una serie di dati volti ad individuare le due società, quali «NAME, LEGAL FORM, SEAT, SHARE CAPITAL AND REGISTER DETAILS OF THE COMPANIES»; il punto 3 del Progetto

²⁰⁴ Più nello specifico- tra i dati anagrafici- «*Mediaset España Comunicación, S.A., a public limited company (sociedad anónima) incorporated under the laws of Spain, with its registered office at Carretera de Fuencarral a Alcobendas 4, 28049 Madrid (Spain), registered with the Commercial Registry of Madrid (Registro Mercantil de Madrid) under volume 33,442, sheet 122, section 8, page M-93,306, and with Spanish tax identification number A-79075438 (hereinafter, “MES” or the “Absorbed Company”).*». Vedi https://www.mfediaforeurope.com/binary/documentRepository/62/30.01.2023%20-%20Comunicato%20stampa_1976.pdf.

²⁰⁵ Vedi pp. 1, 2 «*Recitals*» del Progetto comune di fusione transfrontaliera tra MFE e MES.

riporta la «*SHARE EXCHANGE RATIO*», dove si precisa che- alla data di efficacia della fusione- a ciascun azionista di *MES* saranno assegnate sette (7) azioni di *MFE*, aventi medesime caratteristiche e diritti delle azioni di *MFE* esistenti al momento della loro emissione; si passa al punto 4 del Progetto- rubricato «*PROCEDURE FOR THE EXCHANGE OF MES SHARES FOR MFE SHARES A*», il cui contenuto è volto a precisare che- alla data di efficacia della fusione- ciascuna azione di *MES* sarà annullata automaticamente, a cui seguirà il diritto per i soci della società incorporata di ricevere il numero di azioni *MFE* così come risultante dal rapporto di cambio.

Tra i punti successivi si richiamano- nell'ordine- la composizione del CDA; gli eventuali vantaggi particolari attribuiti ai membri del CDA, di direzione, controllo e vigilanza delle società partecipanti; la data a partire dalla quale la fusione produce effetti; la data a partire dalla quale i soci parteciperanno agli utili della società incorporante; gli effetti della fusione sull'occupazione; i diritti degli *shareholders*; le tutele offerte ai creditori; lo statuto di *MFE*.

2.3.3 *Segue. La relazione dell'organo amministrativo ai soci e ai lavoratori e la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio.*

L'art. 124 della Direttiva (UE) 2017/1132- rubricato «*Relazione dell'organo di direzione o di amministrazione*» è stato sostituito- con la nuova disciplina dettata dalla Direttiva (UE) 2019/2121- dal nuovo art. 124, rubricato «*Relazione dell'organo di amministrazione o di direzione ai soci e ai dipendenti*», norma che consente- dalla sola lettura della rubrica- di comprendere la rilevanza assunta dalla relazione in questione nell'ottica di tutela di soci e lavoratori. Il primo comma della disposizione oggetto di esame chiarisce che l'organo amministrativo di ciascuna società partecipante deve redigere una relazione giustificante gli aspetti economici e giuridici della fusione *cross-border*- da indirizzarsi a soci e dipendenti- chiarendo altresì quali saranno le implicazioni dell'operazione per l'attività

futura della società. I commi successivi disciplinano che tale relazione può sia costituire oggetto di due sezioni distinte, una destinata ai lavoratori dipendenti e una ai soci, quanto oggetto di un unico documento illustrativo (sono gli amministratori di ogni società coinvolta nell'operazione straordinaria a decidere quale delle due opzioni sia maggiormente idonea per gli interessi dell'impresa). Per quanto attiene alle informazioni che la società deve necessariamente fornire ai propri soci, si richiamano il valore della liquidazione in denaro e il rapporto di cambio²⁰⁶- e i relativi metodi usati per calcolarli- le ripercussioni che l'operazione di fusione transfrontaliera avrà nei loro confronti, e di conseguenza gli strumenti di autotutela in loro possesso²⁰⁷. Per quanto riguarda le informazioni da comunicarsi ai lavoratori, il comma 5 dell'articolo 124 riporta tanto le implicazioni dell'operazione nei riguardi dei rapporti di lavoro, quanto le eventuali modifiche riguardanti le condizioni d'impiego applicabili. Onere degli amministratori è di riferire all'assemblea eventuali pareri espressi dal rappresentante dei lavoratori (o- se questo manca- dai lavoratori stessi). Come chiarito dal comma sesto dell'articolo 21 del Decreto di recepimento «*Se il parere*

²⁰⁶ L'articolo 26 del D. Lgs. n. 19/2023- rubricato «*Contestazione del rapporto di cambio*» - disciplina il diritto per i soci, che non abbiano concorso alla deliberazione assembleare e che ritengano non congruo il valore del rapporto di cambio, di ottenere il pagamento «*(...) di un indennizzo pari alla differenza tra il valore che la partecipazione avrebbe avuto in base ad un rapporto di cambio congruamente determinato e il valore che la medesima partecipazione ha in base al rapporto di cambio fissato nel progetto, calcolati alla data di approvazione del progetto*». La domanda di determinazione della somma a titolo di indennizzo deve essere presentata entro il termine perentorio di novanta giorni data di efficacia della fusione, nei confronti della società risultante dall'operazione *cross-border*. Il comma 3 sottolinea che «*L'esercizio dell'azione di cui al comma 2 non pregiudica l'esercizio, da parte dei soci, dell'azione risarcitoria nei confronti della società, degli amministratori o degli esperti indipendenti*», dovendosi distinguere- da un lato- il risarcimento del danno quale compenso in denaro a scopo risarcitorio e- dall'altro- l'indennizzo, quale prestazione patrimoniale che vale a compensare un soggetto a seguito di un pregiudizio patito, ovvero del sacrificio di un diritto ("indennizzo" in Enciclopedia Treccani, [https://www.treccani.it/enciclopedia/indennizzo#:~:text=L%27indennizzo%20\(o%20indennità\),del%20sacrificio%20di%20un%20diritto.](https://www.treccani.it/enciclopedia/indennizzo#:~:text=L%27indennizzo%20(o%20indennità),del%20sacrificio%20di%20un%20diritto.)).

²⁰⁷ Ci si riferisce all'articolo 126 *bis* della Direttiva (UE) 2019/2121- rubricato «*Tutela dei soci*», norma che tutela il diritto di exit spettante ad ogni socio dissenziente, e il diritto ad ottenere quindi una compensazione in denaro.

(...) è ricevuto almeno cinque giorni prima dell'assemblea, è allegato alla relazione e messo a disposizione nelle medesime forme.».

Tra gli altri aspetti da analizzare per quanto attiene alla relazione dell'organo amministrativo si riportano:

- la possibilità per i soci della società italiana e i possessori di altri strumenti finanziari detentori del diritto di voto²⁰⁸ di rinunciare alla relazione, se sono d'accordo all'unanimità. Tale previsione- illustrata in maniera chiara dall'art. 21 D. Lgs. n. 19/2023²⁰⁹- è decisamente innovativa: l'articolo 8 del D. Lgs. 30 maggio 2008, n. 108- attuativo della Direttiva (UE) 2005/56 oggi abrogata- nel disciplinare la relazione dell'organo amministrativo, richiamava l'articolo 2501-*quinquies* del Codice civile, ai sensi del quale «*La relazione di cui al primo comma non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna delle società partecipanti alla fusione*». Tuttavia, come confermato dal Consiglio Notarile di Milano²¹⁰, non era possibile rinunciare alla relazione dell'organo gestorio di cui all'art. 8, poiché il consenso unanime dei soci poteva solamente portare alla rinuncia del termine di decorrenza di trenta giorni prima della data fissata per la deliberazione assembleare del progetto di fusione. La *ratio* del divieto risiedeva nel fatto che la relazione degli amministratori assolve un importante compito informativo nell'interesse generale, dal momento che illustra le conseguenze dell'operazione nei

²⁰⁸ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 412. L'Autore- nella sezione dell'articolo dedicata alla relazione redatta dall'organo amministrativo diretta soci e dipendenti- introduce il tema della rinunciabilità della relazione stessa se lo consentano- all'unanimità- i soci (con la precisazione che sarebbe più opportuno parlare di "titolari di diritto di voto in assemblea") e i titolari di strumenti finanziari con diritto di voto in assemblea.

²⁰⁹ Il comma 2 dell'articolo in questione disciplina chiaramente che «*La relazione non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto della società italiana partecipante alla fusione*».

²¹⁰ Consiglio notarile di Milano, Massima n. 113 – 27 gennaio 2009, *Fusione transfrontaliera: relazione dell'organo gestorio (art. 8 d. lgs. 108/2008; art. 2501- quinquies c. c.)*.

confronti di soci, lavoratori e creditori. Alla luce di ciò non si ammette una rinuncia di suddetta relazione da parte dei soci²¹¹.

Al fine di rendere il più completa possibile la trattazione del tema oggetto di analisi, si richiama un'altra circostanza che comporta il venir meno dell'onere di redigere la relazione, in questo caso non giustificato da una scelta discrezionale dei soci unanime, quanto piuttosto per ragioni di semplificazione, nel caso in cui la fusione sia appunto "semplificata", ai sensi dell'articolo 38 del D. Lgs. di recepimento²¹²;

- la previsione di rinunciabilità non vi è con riguardo alla relazione indirizzata ai lavoratori, nulla prevedendo a tal proposito né la Direttiva (UE) 2019/2121 né il D. Lgs. di recepimento. La *ratio* dell'assenza di disciplina risiede nel fatto che- ai sensi del comma 8 dell'articolo 124- se le società partecipanti all'operazione straordinaria *cross-border* (e le sue eventuali controllate) hanno come soli dipendenti i membri del CDA, la relazione gestoria diviene a tal proposito facoltativa. Non si tratta quindi di una facoltà di rinuncia, quanto piuttosto di una semplificazione procedurale²¹³.

L'articolo 125- rubricato «*Relazione di esperti indipendenti*» è sottoposto ad una serie di accorgimenti e precisazioni rispetto alla formulazione della Direttiva del 2017:

- il comma 1 chiarisce che- per ogni società partecipante alla fusione- deve essere redatta una relazione da parte di esperti indipendenti (che saranno persone fisiche o giuridiche a seconda della legislazione dei singoli Paesi

²¹¹ Consiglio notarile di Milano, Massima n. 113 – 27 gennaio 2009, *Fusione transfrontaliera: relazione dell'organo gestorio* (art. 8 d. lgs. 108/2008; art. 2501- *quinquies c. c.*), p. 1.

²¹² Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 412.

²¹³ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 412. L'Autore illustra che l'obbligo di redigere la relazione ai soci viene meno quando: (i) la società incorporante sia titolare di tutti i diritti di voto nella assemblea della società incorporanda; oppure (ii) una sola persona detenga, direttamente o indirettamente (per il tramite di una o più società partecipanti alla fusione) tutte le azioni o quote sia della società incorporante, sia di quella incorporanda; oppure (iii) quando le stesse persone detengono partecipazioni, nella medesima proporzione, in ciascuna delle società partecipanti alla fusione.

- membri), relazione destinata ai soci e pervenuta a questi ultimi almeno un mese prima della data fissata per la riunione assembleare indetta per approvare il progetto comune di fusione. La Direttiva (UE) 2019/2121 precisa che, qualora non sia necessaria l'approvazione dell'assemblea generale dell'incorporante- a norma dell'articolo 126, paragrafo 3- la relazione è messa a disposizione almeno un mese prima della data dell'assemblea generale delle altre società partecipanti. La *ratio* della presente integrazione normativa si comprende solo analizzando le condizioni di cui all'articolo 94 della Direttiva (UE) 2017/1132- disposizione rimasta invariata anche nella formulazione del 2019- che illustra le circostanze al verificarsi delle quali l'obbligo di approvazione assembleare della fusione può essere oggetto di deroga²¹⁴ (questo nel caso di fusione per incorporazione, dove la deroga si applica alla delibera dell'assemblea generale della società incorporante);
- il comma secondo- non sottoposto a modifica con Direttiva (UE) del 2019- introduce la possibilità di redazione di una unica relazione scritta per ciascuna società coinvolta nell'operazione straordinaria (semplificazione che deve essere approvata congiuntamente da tutte le entità societarie). L'esperto (o gli esperti indipendenti) è designato «(...) da un'autorità

²¹⁴ Le condizioni sono le seguenti: «a) la pubblicazione prescritta all'articolo 92 (ci si riferisce alla pubblicazione del progetto di fusione) deve essere fatta, per la società incorporante, almeno un mese prima della data di riunione dell'assemblea generale della società o delle società incorporate che deve deliberare sul progetto di fusione; b) tutti gli azionisti della società incorporante hanno il diritto, almeno un mese prima della data di cui alla lettera a), di prendere visione, presso la sede sociale di tale società, dei documenti indicati nell'articolo 97, paragrafo 1 (progetto di fusione, conti annuali, relazione gestoria, situazione contabile, relazione dell'organo gestorio, altri); c) uno o più azionisti della società incorporante che dispongono di azioni per una percentuale minima del capitale sottoscritto hanno il diritto di ottenere la convocazione di un'assemblea generale della società incorporante che deve deliberare sulla fusione. Tale percentuale minima non può essere fissata al più del 5%. Tuttavia, gli Stati membri possono prevedere che le azioni senza diritto di voto siano escluse dal calcolo di questa percentuale.».

- giudiziaria o amministrativa dello Stato membro alla cui legislazione è soggetta una delle società che partecipano alla fusione o la società risultante dalla fusione (...)*»;
- il comma terzo è stato oggetto di una totale riscrittura ad opera del legislatore europeo nel 2019, dal momento che la disposizione si mostrava eccessivamente scarna di contenuto, poiché si limitava a richiamare quanto previsto dall'articolo 96 della stessa Direttiva (UE) in materia di congruità del rapporto di cambio nelle fusioni domestiche. L'attuale formulazione della norma sottolinea l'informativa essenziale che l'esperto indipendente è tenuto a fornire ai soci, quale l'«(...) *adeguatezza della liquidazione in denaro e del rapporto di cambio delle azioni*», adeguata valutata alla stregua del prezzo di mercato delle azioni della società. Tra gli altri elementi riportati nella relazione devono figurare il metodo seguito per determinare la liquidazione in denaro e il rapporto di cambio; quindi, il valore ottenuto attraverso il calcolo e le eventuali difficoltà riscontrate (l'esperto ha il diritto di richiedere alla società tutte le informazioni che ritiene necessarie per adempiere alle proprie mansioni);
 - il comma quarto chiarisce la facoltà- per i soci di ciascuna società coinvolta nell'operazione *cross-border*- di rinunciare all'unanimità alla relazione degli esperti. Altresì- come introdotto nell'enunciato del 2019- «*Gli Stati membri possono escludere le società unipersonali dall'applicazione del presente articolo.*».

L'articolo 22 del D. Lgs. n. 19/2023- rubricato «*Relazione degli esperti*» - è una norma decisamente complessa e ricca di richiami alle disposizioni del Codice civile. In particolare, l'articolo 2501-*sexies*- nel precisare chi possa essere nominato "esperto" - rimanda al primo comma dell'articolo 2409-*bis*, ai sensi del quale chi esercita la revisione legale dei conti sulla società è un revisore legale o una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro. Per le società per azioni, competente alla nomina degli esperti è il Tribunale nella cui circoscrizione ha sede la società incorporante o la risultante dalla fusione. La

norma illustra- tra gli elementi che la relazione deve contenere- le informazioni sul rapporto di cambio e sulla liquidazione in denaro. L'obbligo di redazione della presente relazione viene meno quando la fusione è "semplificata"²¹⁵ e quando i soci e i possessori di altri strumenti finanziari in possesso del diritto di voto vi rinuncino all'unanimità²¹⁶.

La dottrina²¹⁷ ha illustrato il tema della corretta determinazione del rapporto di cambio, nell'ottica del mantenimento del peso delle partecipazioni detenute dai soci prima della fusione. Nel contesto di tale operazione straordinaria, il rapporto di cambio viene definito quale rapporto tra azioni/quote della società incorporante (o *Newco*) assegnate e azioni/quote possedute.

Infine, l'articolo 22 del D. Lgs. n. 19/2023 illustra che la copia della relazione dell'organo gestorio deve essere depositata presso la sede sociale e messa a disposizione anche in formato elettronico di modo che i soci possano disporne nei quarantacinque giorni che precedono la decisione assembleare in ordine all'approvazione dell'operazione di fusione. Allo stesso modo, la relazione degli esperti deve essere resa disponibile ai soci «(...) *durante i trenta giorni che precedono la decisione in ordine alla fusione.*».

2.3.4 *L'approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera. Il diritto di recesso del socio dissenziente.*

Ciascuna assemblea generale delle società coinvolte nell'operazione di fusione transfrontaliera è tenuta- dopo aver ricevuto le relazioni di cui agli artt.

²¹⁵ A tal proposito si veda il contenuto dell'articolo 30, D. Lgs. n. 19/2023.

²¹⁶ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 413.

²¹⁷ Sasso S., *La determinazione del rapporto di cambio*, evento del 09/11/2015, Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma. https://www.odcec.roma.it/images/file/FPC_Materiale_didattico_2015/La%20determinazione%20del%20rapporto%20di%20cambio.pdf.

124 e 125- a decidere se approvare o meno il progetto comune e se modificare l'atto costitutivo e lo statuto. Come illustrato dal comma quarto dell'art. 126- rubricato «*Approvazione da parte dell'assemblea generale*» - introdotto con la Direttiva (UE) del 2019, gli Stati membri indicano i motivi in forza dei quali l'approvazione della fusione *cross-border* deliberata dall'assemblea generale non possa essere contestata, tra i quali si riportano la determinazione inadeguata del rapporto di cambio delle azioni, la determinazione inadeguata della liquidazione in denaro o il caso in cui le informazioni inerenti al rapporto di cambio o alla liquidazione in denaro non rispettino le prescrizioni legali.

L'assemblea della società italiana partecipante all'operazione di fusione *cross-border* approva il progetto ai sensi delle disposizioni previste per la modifica di statuto o atto costitutivo²¹⁸ solo qualora raggiunga la maggioranza dei due terzi del capitale sociale rappresentato in assemblea. L'articolo 24 del D. Lgs. n. 19/2023 chiarisce altresì:

- che lo statuto societario può prevedere che- per l'approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera- la maggioranza assembleare da raggiungere sia più elevata rispetto al *quorum* ordinariamente richiesto, purché non sia «(...) *superiore ai nove decimi del capitale sociale*.»;
- che «*Per l'approvazione del progetto è richiesto il consenso di ciascun socio che, con l'operazione, assume maggiori obblighi economici nei confronti di altri soci o della società (...).*». Si pensi al caso in cui il progetto di fusione contenga la previsione di un aumento di capitale sociale come condizione per garantire l'efficacia dell'operazione straordinaria; in questo caso è evidente come gli oneri

²¹⁸ Ai sensi dell'articolo 2502 Codice civile, «*Se l'atto costitutivo o lo statuto non dispongono diversamente, tale approvazione avviene (...) nelle società di capitali, secondo le norme previste per la modificazione dell'atto costitutivo o statuto*». Si precisa che, nelle società di capitali, tale compito è affidato all'assemblea straordinaria delle società partecipanti.

economici dei soci nei confronti della società incorporante o risultante siano maggiori, dovendo contribuire a detto aumento;

- che l'efficacia della delibera di approvazione del progetto può essere subordinata all'approvazione assembleare delle modalità di partecipazione dei lavoratori nella società incorporante o società risultante dalla fusione.

Si richiama nuovamente il contenuto dell'articolo 38 del D. Lgs. di recepimento della Direttiva che- in tema di semplificazioni procedurali dell'operazione straordinaria- illustra le condizioni²¹⁹ al verificarsi delle quali o non si debba far luogo all'assemblea dei soci, essendo sufficiente che sia il CDA della società italiana incorporata ad approvare il progetto stesso²²⁰, o sia lo statuto della società italiana incorporante a prevedere che sia il CDA ad approvare con delibera il progetto comune²²¹ (e non l'assemblea dei soci).

Il socio della società italiana, che abbia espresso il proprio dissenso alla proposta di approvazione del progetto comune di fusione *cross-border*, che si sia astenuto o che sia assente alla data dell'assemblea, gode- ai sensi dell'articolo 25, D. Lgs. n. 19/2023- del diritto di recesso.

²¹⁹ Si richiama l'ipotesi di fusione transfrontaliera in cui la società incorporante detenga almeno il 90% delle azioni/quote/titoli che conferiscono diritti di voto della società incorporata. In questo caso, l'approvazione dell'assemblea generale di ciascuna delle società partecipanti alla fusione non è richiesta.

²²⁰ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 416. L'orientamento dottrinale maggioritario ritiene che la deliberazione del CDA che approva il progetto comune di fusione *cross-border* debba essere verbalizzata con atto pubblico, poiché rimane imprescindibile una decisione di approvazione con verbalizzazione da parte del notaio e successiva iscrizione nel R. I.

²²¹ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 416. L'Autore chiarisce che- nel caso in cui sia lo statuto della società italiana incorporante a prevedere che sia il CDA a deliberare per l'approvazione del progetto comune di fusione- i soci della società in questione, che rappresentino almeno il 5% del capitale sociale, «(...) possono domandare alla società, entro otto giorni dal deposito del progetto comune sul sito internet della società, che la decisione di approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera sia adottata mediante una deliberazione assembleare.».

È stato approfondito²²² il tema della tutela degli azionisti di minoranza che non acconsentono alla fusione, essendo il diritto di recesso una delle tutele più importanti previste dalla legge italiana²²³. Più nello specifico, il diritto di *exit* contribuisce tanto a garantire il carattere attrattivo dell'ordinamento giuridico della società- nella prospettiva degli *stakeholders*- quanto a limitare i poteri degli azionisti di maggioranza²²⁴.

Prima di soffermarsi sull'analisi del diritto di recesso, si ritiene utile riportare una classificazione operata con riguardo a tale diritto²²⁵: vi sono ipotesi in cui il diritto di recesso trova fondamento in una delibera assembleare modificativa dello statuto, e ipotesi di diritto di recesso legato a un fatto diverso²²⁶. Quando il recesso è basato su una deliberazione assembleare, il diritto di *exit* è esercitabile solo dai soci che non hanno votato a favore, qualora siano stati assenti in assemblea, esplicitamente dissenzienti o astenuti²²⁷. Nel caso contrario- ovverosia quando si rientri nell'ipotesi di “fattore diverso” giustificante l'esercizio del diritto in questione- ogni socio è legittimato ad esercitare il diritto²²⁸. Si pensi ai casi disciplinati dall'articolo 2497-*quater* Codice

²²² Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, in *European Company and Financial Law Review*, 2007.

²²³ Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, p. 47.

²²⁴ Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, p. 47.

²²⁵ Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, p. 62.

²²⁶ Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, p. 63. Tra i “fattori diversi” l'Autore riporta il caso di mancato raggiungimento di predeterminati risultati economici.

²²⁷ Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, p. 64.

²²⁸ L'Autore riporta l'esempio legato alla disciplina relativa ai gruppi di imprese. L'articolo 2497-*quater* Codice civile prevede che il socio di una società controllata possa esercitare il diritto di *exit* qualora la controllante modifichi il proprio statuto- e quindi l'oggetto sociale- comportando inevitabili conseguenze rischiose per l'investimento. Diversamente- nel caso in cui il socio della società controllata

civile, norma riguardante il recesso dei soci facenti parti di società appartenenti ad un gruppo. La lettera a) della norma afferma che il socio di una società soggetta ad attività di direzione e coordinamento può recedere nel caso in cui la società che esercita l'attività di direzione e coordinamento deliberi una modifica del suo oggetto sociale. È possibile che tale delibera alteri le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta alla direzione e al coordinamento di cui il socio fa parte.

Ulteriori differenze si evincono per quanto concerne il termine ultimo che il socio deve rispettare per manifestare la propria volontà²²⁹ di recedere: entro quindici giorni dalla data di iscrizione della delibera assembleare nel R. I.- per quanto attiene alla prima ipotesi- ed entro trenta giorni dall'avvenuta conoscenza del fatto da parte del socio- nell'ipotesi in cui non vi sia stata una delibera assembleare ma un "fatto diverso" all'origine della volontà di recedere.

La società- una volta ricevuta, in forma scritta, la documentazione attestante la volontà del socio di esercitare il diritto di recesso- ha novanta giorni di tempo per eventualmente approdare a due conclusioni, quali- da un lato- la possibilità di revocare la delibera assembleare (si pensi- a titolo esemplificativo- al caso in cui i soci recedenti siano così numerosi da far dubitare della convenienza dell'operazione societaria) e- dall'altro- l'eventualità di uno scioglimento societario. Decorso inutilmente il termine, i soci uscenti

sia anche socio della controllante- avendo tale soggetto approvato la modifica dell'oggetto sociale con voto favorevole, l'esercizio del diritto di recesso da parte del socio in questione potrebbe essere messo in dubbio.

²²⁹Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, p. 64. L'Autore chiarisce due aspetti: il primo, ovvero sia che- dal momento in cui il diritto di recesso viene esercitato- le azioni non sono più alienabili e devono quindi essere depositate presso la società; il secondo, concernente la possibilità per il socio uscente di esercitare il diritto di recesso solo per una percentuale delle proprie azioni.

beneficeranno del valore delle proprie azioni²³⁰, somma da riceversi non oltre il termine di centottanta giorni dalla comunicazione della volontà di recedere.

Tornando all'articolo 25- D. Lgs. n. 19/2023- appare essenziale analizzare la norma nei suoi numerosi commi, che descrivono i profili essenziali del diritto di recesso del socio²³¹:

- innanzitutto, la disposizione esordisce con la descrizione di due possibili scenari realizzabili all'esito della fusione transfrontaliera. Il primo- che vede come società risultante dall'operazione una società di un altro Stato membro- e il secondo- che vede come società risultante dalla fusione una società italiana.

Qualora si dovesse realizzare il primo scenario, è la legge stessa (ossia l'articolo 25 che si sta analizzando) ad attribuire al socio che non abbia approvato il progetto comune di fusione *cross-border*- e ferme restando le altre cause di recesso previste da legge e statuto- il diritto di recedere dalla società italiana partecipante alla fusione. In sintesi, il diritto di recesso è disciplinato esclusivamente dal Decreto, non richiamandosi il Codice civile. Nel caso in cui si dovesse realizzare il secondo scenario, il socio della società italiana potrà recedere ai sensi di quanto previsto dal Codice civile italiano, ferma restando l'applicazione dei commi 2 e 3 dello stesso articolo

²³⁰ Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, p. 65. L'Autore descrive- nei suoi passaggi essenziali- il procedimento di offerta delle azioni del socio uscente (sono gli amministratori ad offrire le azioni agli altri soci, in proporzione alla partecipazione detenuta da ciascuno). Le azioni non cedute per il tramite di questa procedura possono essere offerte a soggetti terzi (o- se le azioni sono quotate- attraverso un'offerta sul mercato). Nel caso in cui dovessero comunque residuare azioni invendute, la società è tenuta a riacquistarle, qualora vi siano utili/riserve disponibili. Solo in ultima istanza si procedere alla riduzione del capitale sociale, ovvero allo scioglimento della società.

²³¹ Magliuolo F., *Dottrina e problemi del notariato- argomenti e attualità- l'attuazione della Direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, in Rivista del Notariato, fasc. 3, 1° giugno 2023, p. 547. La norma in questione disciplina il diritto di recesso per la società italiana partecipante a fusione *cross-border*. Tuttavia, il diritto di *exit* esercitato dal socio della società straniera partecipante a fusione è disciplinato dalla legge dello Stato straniero, in applicazione del principio per cui ciascuna società partecipante è soggetta alla legge dello Stato di appartenenza.

25- analizzati in seguito- dell'articolo 19, comma 1, lettera m) e dell'articolo 21, comma 2. In altre parole, il diritto di recesso spetterà al socio solo qualora integri una causa di recesso disciplinata dal Codice civile e questo alla luce del fatto che- nella prospettiva della società italiana- l'operazione societaria non determina una trasformazione transfrontaliera, essendo la società risultante soggetta alla legge italiana²³². Il richiamo alle disposizioni del Codice civile in materia di recesso del socio porta inevitabilmente a chiedersi se anche per le società per azioni si applichi la disciplina prevista per le società di persone²³³ e per quelle a responsabilità limitata²³⁴, dove la fusione è considerata di per sé una causa di recesso²³⁵. Per le società di capitali non è previsto il recesso in caso di fusione, ad eccezione del caso in cui la fusione comporti anche una trasformazione, o un'ulteriore modifica statutaria per la quale sia prevista dalla legge o dallo statuto il diritto di *exit*²³⁶. Quanto detto si giustifica alla luce del contenuto

²³² Magliuolo F., *Dottrina e problemi del notariato- argomenti e attualità- l'attuazione della Direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, p. 547.

²³³ Ai sensi dell'articolo 2502, primo comma, Codice civile «*La fusione è decisa da ciascuna delle società che vi partecipano mediante approvazione del relativo progetto. Se l'atto costitutivo o lo statuto non dispongono diversamente, tale approvazione avviene, nelle società di persone, con il consenso della maggioranza dei soci determinata secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili, salva la facoltà di recesso per il socio che non abbia consentito alla fusione (...)*».

²³⁴ Ai sensi dell'articolo 2437 Codice civile «*L'atto costitutivo determina quando il socio può recedere dalla società e le relative modalità. In ogni caso il diritto di recesso compete ai soci che non hanno consentito al cambiamento dell'oggetto o del tipo di società, alla sua fusione o scissione, alla revoca dello stato di liquidazione, alla eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'atto costitutivo e al compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto della società determinato nell'atto costitutivo o una rilevante modificazione dei diritti attribuiti ai soci (...)*»; vedi Giurato M. B., Vasta C., *Rassegna di giurisprudenza- il recesso del socio di società per azioni*, in *Giur. Comm.*, fasc. 1, febbraio 2021, p. 184. Con la riforma del 2003, il riferimento generale ai soci che non hanno acconsentito all'approvazione della delibera di fusione ricomprende anche gli azionisti assenti, estendendosi di fatto il diritto di *exit* anche a questi ultimi.

²³⁵ Magliuolo F., *Dottrina e problemi del notariato- argomenti e attualità- l'attuazione della Direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, p. 547.

²³⁶ Giurato M. B., Vasta C., *Rassegna di giurisprudenza- il recesso del socio di società per azioni*, p. 185. Si tratta delle cd. ipotesi legali inderogabili, cioè di fattispecie stabilite *ex lege* ineliminabili dall'autonomia statutaria. Il diritto di *exit* si giustifica alla luce delle modifiche dei caratteri essenziali dell'investimento. Tra le cause di *exit* si richiamano, a titolo esemplificativo, la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando si verifica un cambiamento significativo dell'attività sociale; il trasferimento dell'attività sociale

- dell'articolo 126-*bis*, par 1, della Direttiva (UE) 2019/2121, ai sensi del quale «(...) *i soci che abbiano votato contro l'approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera abbiano il diritto di alienare le loro azioni per un'adeguata liquidazione in denaro (...), purchè, a seguito della fusione, acquistino azioni della società risultante dalla fusione, che è disciplinata dal diritto di uno Stato membro diverso da quello della rispettiva società partecipante alla fusione*»: poiché la società risultante è sottoposta alla legge italiana, non si rientra nell'ipotesi contemplata dalla Direttiva;
- il secondo comma indica i termini entro i quali il diritto di recesso deve essere esercitato, che saranno- per i soci che hanno votato in modo non favorevole alla delibera di approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera e per i soci astenuti- entro i quindici giorni successivi all'iscrizione nel R. I. della delibera (e mai oltre i trenta giorni successivi alla sua adozione) e- per i soci privi di diritto di voto e per quelli assenti- entro i quindici giorni seguenti l'iscrizione della delibera a Registro. Il termine di decorrenza è il medesimo, poiché la volontà del legislatore è quella di “proteggere” qualsiasi socio della società incorporata o fusa italiana, in egual maniera;
 - il comma successivo chiarisce- da un lato- il contenuto che deve necessariamente avere la lettera di recesso, ovvero sia quanto disciplinato dall'articolo 2437-*bis* del Codice civile²³⁷ e l'eventuale contestazione del

all'estero; l'ipotesi in cui i soci non abbiano concorso all'approvazione della delibera di trasformazione. Per quanto concerne quest'ultimo caso, parte della dottrina ritiene che- considerati i casi di fusione *cross-border* in cui non si verifichi una trasformazione- anche il socio della società partecipante a fusione spetti il diritto di recesso, dal momento che tale operazione straordinaria comporta comunque una confluenza della società in un'organizzazione diversa da quella originaria (in tal senso v. Stella Richterjr., *Diritto di recesso e autonomia statutaria*, in Riv. dir. comm., I, 2014, p. 391; Piscitello, *Recesso organizzativo e diritto patrimoniali del socio uscente nelle s. p. a.*, Torino, Giappichelli, 2018, p. 99).

²³⁷ L'articolo 2437-*bis* indica- come indicazioni che devono essere riportate nella dichiarazione di recesso- quale «(...) *generalità del socio recedente, del domicilio per le comunicazioni inerenti al procedimento, del numero e della categoria delle azioni per le quali il diritto di recesso è stato esercitato*».

valore della liquidazione in denaro riportata nel progetto comune di fusione approvato in assemblea e- dall'altro- la forma della dichiarazione, essendo richiesta una lettera raccomandata o un documento informatico (con firma digitale o altra firma elettronica qualificata ai sensi della normativa europea) da inviarsi al domicilio digitale della società;

- i commi quattro, cinque e sei si occupano del tema complesso della liquidazione delle azioni o quote possedute dai soci uscenti, il cui valore viene determinato dagli amministratori²³⁸- ascoltato il parere dell'organo di controllo o del revisore, se nominato, - i quali valutano gli estremi patrimoniali della società, le sue prospettive di reddito e il valore di mercato di azioni/quote. Se la società è una s. p. a., l'offerta in opzione ai soci e (eventualmente) ai terzi avviene al valore indicato nel progetto comune di fusione. Tale offerta viene poi depositata presso il registro imprese italiano, entro quindici giorni dalla scadenza del termine per recedere.

La liquidazione della partecipazione- che deve avvenire massimo entro i sessanta giorni successivi alla data in cui la fusione ha acquisito efficacia- può essere contestata dal socio uscente, il quale- non condividendo il valore della liquidazione stessa ed avendolo altresì indicato nella dichiarazione di recesso- si potrà avvalere del lavoro di un esperto nominato dal Tribunale il quale- entro il termine di sessanta giorni dalla sua nomina- è tenuto a determinare il valore della liquidazione e il metodo utilizzato per calcolarlo. Come illustrato dal sesto comma dell'articolo 25, *«Quando dalla determinazione dell'esperto risulta un valore superiore a quello indicato nel progetto, la differenza è corrisposta entro sessanta giorni dal deposito della relazione dell'esperto nella cancelleria del Tribunale.»*;

²³⁸ Si rimanda alla disciplina dettagliata dell'articolo 2437-ter- commi terzo e quarto- Codice civile per quanto concerne la determinazione del valore di liquidazione delle azioni.

- il comma settimo, ai sensi del quale «*Se non è diversamente previsto nell'atto di trasferimento delle azioni o quote, il recedente conserva la qualità di socio sino alla data in cui la fusione diviene efficace.*».

2.3.5 *La richiesta di rilascio del certificato preliminare al notaio italiano. L'opposizione creditoria.*

Una volta approvato il progetto comune di fusione transfrontaliera, la società italiana la cui assemblea ha deliberato in tal senso è tenuta- ai sensi dell'articolo 29 del D. Lgs. n. 19/2023- a richiedere al notaio il rilascio del certificato cd. “preliminare”, momento che deve necessariamente precedere la stipula dell'atto di fusione e quindi il rilascio del certificato cd “definitivo”.

L'onere di richiesta in questione rappresenta un elemento innovativo rispetto alla disciplina previgente- ovverosia quella contenuta nel D. Lgs. n. 108/2008, attuativo della Direttiva (UE) 2005/56-, disciplina molto scarna, che si limitava ad elencare quali elementi dovessero essere attestati dal notaio²³⁹ e il termine ultimo per trasmettere il certificato e il progetto comune di fusione all'autorità competente per il controllo di legittimità dell'operazione²⁴⁰.

L'attuale disciplina appare completa nell'indicare la documentazione che la società italiana è tenuta a mettere a disposizione del notaio²⁴¹, allegandola alla

²³⁹ Si veda il contenuto dell'articolo 11 del D. Lgs. n. 108/2008- rubricato «*Certificato preliminare alla fusione transfrontaliera*» - norma che- al comma secondo- elenca gli aspetti che il notaio era tenuto ad attestare al fine di poter rilasciare il certificato preliminare, quali «a) *l'iscrizione presso il registro delle imprese della delibera di fusione transfrontaliera; b) l'inutile decorso del termine per l'opposizione dei creditori (...); c) qualora l'assemblea abbia subordinato, ai sensi dell'articolo 10, comma 1, l'efficacia della delibera di approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera all'approvazione delle modalità di partecipazione dei lavoratori, che queste sono state da essa approvate; d) se del caso, che l'assemblea ha deliberato ai sensi dell'articolo 10, comma 2; e) l'inesistenza di circostanze ostative all'attuazione della fusione transfrontaliera relative alla società richiedente.*».

²⁴⁰ Ai sensi del terzo comma dell'articolo 11- D. Lgs. n. 108/2008- «*Entro sei mesi dal suo rilascio il certificato con il progetto comune di fusione transfrontaliera approvato dall'assemblea è trasmesso dalla società all'autorità competente per il controllo di legittimità della fusione transfrontaliera ai sensi dell'articolo 13.*».

²⁴¹ Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, p. 10 e 20,21. Il certificato deve essere sottoscritto dal notaio all'interno del suo ambito territoriale di competenza, anche se si riferisce ad una società con sede al di fuori di tale ambito.

richiesta di rilascio del certificato preliminare²⁴². Ciò permette al notaio di avere tutti gli strumenti per attestare- come disciplinato dal primo comma dell'articolo 29- l'adempimento regolare e conforme alla legge di atti e formalità preliminare alla fusione. La norma in esame- nel disciplinare la legittimazione al rilascio della certificazione- si riferisce alla sola società italiana richiedente²⁴³. Al contrario, per le società estere partecipanti all'operazione, sarà compito di ciascuno Stato membro designare l'autorità competente a verificare la legalità delle fusioni transfrontaliere per quelle parti di procedura disciplinate dal diritto del Paese della società coinvolta nell'operazione²⁴⁴.

L'importanza del certificato preliminare si riconduce- da un lato- alla questione della ripartizione della responsabilità del controllo di legalità tra i vari organi deputati sia nello Stato di costituzione che in quello di destinazione²⁴⁵ e- dall'altro- alla necessità che, nella prospettiva del soggetto chiamato ad effettuare il controllo finale di legalità nello Stato di destinazione, la procedura di verifica sia per quanto possibile semplice, visto e considerato che tale soggetto deve rapportarsi con leggi nazionali di Paesi diversi da quello a cui egli appartiene²⁴⁶.

La documentazione da allegare alla richiesta di rilascio deve necessariamente ricomprendere²⁴⁷:

- il progetto di fusione transfrontaliera e la delibera dell'assemblea che lo ha approvato;

²⁴² Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, p. 10. Qualsiasi trasmissione di atti e informazioni al notaio può avvenire altresì mediante documento informatico sottoscritto con firma digitale e poi trasmesso al domicilio digitale del notaio (vedi art. 127, par. 4, Direttiva (UE) 2019/2121 e. 5, comma 5, D. Lgs. 19/2023).

²⁴³ Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, p. 9.

²⁴⁴ Vedi articolo 126 Direttiva (UE) 2019/2121.

²⁴⁵ Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, p. 8. La responsabilità tra l'autorità competente dello Stato di partenza e dello Stato di destinazione viene ripartita sulla base del segmento del procedimento di fusione preso in considerazione.

²⁴⁶ Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, p. 8. L'attestazione finale rappresenta una sintesi dei vari controlli intermedi.

²⁴⁷ Vedi art. 29, comma 2, D. Lgs. 19/2023.

- le relazioni degli amministratori e degli esperti e- se pervenuto alla società- il parere dei rappresentanti dei lavoratori sulle ripercussioni dell'operazione sull'occupazione;
- le eventuali osservazioni di soci e creditori;
- la dichiarazione sostitutiva di atto notorio, qualora si rientri nei casi previsti dalla legge e si voglia attestare l'inizio della procedura di negoziazione;
- nel caso in cui la società risultante dall'operazione sia soggetta alla legislazione di un altro Stato membro, diverso dall'Italia, la società italiana sarà tenuta a certificare l'esistenza di debiti verso lo Stato²⁴⁸ (ed altresì dovrà provare la costituzione delle garanzie/pagamento dei debiti così come risultante dalle certificazioni);
- la dichiarazione circa il fatto che le informazioni inserite nel progetto comune di fusione transfrontaliera non sono state modificate²⁴⁹ o aggiornate dopo la sua approvazione;
- le informazioni rilevanti di eventuali società controllate, controllanti o collegate alla società italiana coinvolta nell'operazione *cross-border*.

²⁴⁸ La norma di riferimento è l'articolo 30- D. Lgs. n. 19/2023- rubricato «*Certificato preliminare in caso di debiti e benefici pubblici*» - ai sensi del quale la società italiana partecipante all'operazione «(...) è tenuta a dimostrare, mediante le pertinenti certificazioni, di non avere debiti nei confronti di amministrazioni o enti pubblici o di averli soddisfatti o garantiti in conformità dell'articolo 31». Il primo comma prosegue con un elenco di debiti rilevanti ai fini dell'applicazione della norma, quali «a) debiti tributari, contributi previdenziali o premi assicurativi, rispettivamente certificati dall'Agenzia delle entrate, dall'INPS e dall'INAIL e dell'agente della riscossione, anche se non definitivamente accertati; b) sanzioni amministrative o pecuniarie dipendenti da reato (...); c) debiti, anche nei confronti di società a controllo pubblico (...), per la restituzione di benefici pubblici non localizzati quando è stato adottato il provvedimento di revoca o decadenza del beneficio o avviato il relativo procedimento o esclusa la garanzia da parte del creditore; d) debiti per la restituzione di benefici pubblici localizzati, quando l'amministrazione o l'ente creditore ha adottato un provvedimento di decadenza dal beneficio o avviato il relativo procedimento o quando la società partecipante alla fusione, che ha ricevuto il beneficio, o altra società che sia con essa in relazione di controllo o collegata ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, ha comunicato l'intenzione di chiudere il sito beneficiario e cassare definitivamente o ridimensionare l'attività con la riduzione del personale (...); e) debiti aventi ad oggetto la restituzione di aiuti di Stato incompatibili con il diritto dell'Unione, dei quali la Commissione europea ha ordinato il recupero (...)».

²⁴⁹ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 419. L'Autore precisa che è onere della società italiana allegare le eventuali modificazioni o aggiornamenti al contenuto del progetto di fusione transfrontaliera (rispetto al contenuto approvato con delibera assembleare).

Il notaio- una volta analizzata tutta la documentazione in suo possesso²⁵⁰- verifica che la delibera di approvazione del progetto di fusione transfrontaliera sia stata correttamente iscritta nel R. I., che sia decorso il termine per l'opposizione creditoria e che siano stati assolti i doveri della società come prescritti dall'articolo 30- D. Lgs. n. 19/2023- qualora la stessa sia stata destinataria di benefici pubblici²⁵¹. Altresì, il notaio effettua una verifica onnicomprensiva sulla documentazione ricevuta, al fine di confermare «*f) l'assenza (...) di condizioni ostative all'attuazione della fusione transfrontaliera relative alla società richiedente.*²⁵²» ed esclude che l'operazione sia stata voluta dai soci per scopi manifestamente abusivi e fraudolenti²⁵³.

Il certificato preliminare deve essere rilasciato dal notaio “senza indugio”, entro e non oltre il trentesimo giorno dal ricevimento della documentazione²⁵⁴. Sempre entro lo stesso termine, il notaio è tenuto a comunicare agli amministratori della società «*(...) i motivi ostativi al rilascio del certificato*²⁵⁵», assegnando loro un termine ultimo per sanare le mancanze²⁵⁶

²⁵⁰ Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, pp. 13, 14. Di regola, il controllo notarile si basa sulla documentazione prodotta dalla parte. Qualora questa risulti lacunosa o ambigua, nulla vieta al notaio di avvalersi dei suoi poteri di autonomo accesso alle informazioni di cui ha bisogno, mediante richiesta alle amministrazioni pubbliche competenti.

²⁵¹ Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, pp. 12, 13. È l'articolo 29, comma 3, del D. Lgs. 19/2023 che definisce quali controlli debba effettuare il notaio ai fini del rilascio del certificato preliminare.

²⁵² Si veda il contenuto della lettera f) - secondo comma, articolo 29, D. Lgs. n. 19/2023- che disciplina in tal senso «*f) l'assenza, in base alle informazioni e ai documenti ricevuti o acquisiti, di condizioni ostative all'attuazione della fusione transfrontaliera relative alla società richiedente.*».

²⁵³ Si veda il contenuto della lettera g) - secondo comma, articolo 29, D. Lgs. n. 19/2023- che disciplina in tal senso «*g) che, in base alle informazioni e ai documenti ricevuti o acquisiti, la fusione non sia effettuata per scopi manifestamente abusivi o fraudolenti, dai quali consegue la violazione o l'elusione di una norma imperativa del diritto dell'Unione o della legge italiana, e che non sia finalizzata alla commissione di reati secondo la legge italiana.*»; Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, p. 14. Il notaio è tenuto a rilevare solo scopi abusivi, fraudolenti o criminali che risultino immediatamente evidenti, non avendo questi l'onere di effettuare delle analisi specifiche a riguardo.

²⁵⁴ Comma 4- articolo 29, D. Lgs. n. 19/2023.

²⁵⁵ Comma 5- articolo 29, D. Lgs. n. 19/2023.

²⁵⁶ Il comma 5- articolo 29, D. Lgs. n. 19/2023- disciplina, inoltre, che «*In ogni caso, entro il termine di dieci giorni dalla comunicazione, la società può presentare per iscritto le proprie osservazioni.*».

(qualora la sanatoria sia ritenuta possibile), pena rifiuto motivato di rilascio del certificato²⁵⁷.

Il legislatore ammette che gli amministratori della società destinatari del diniego al rilascio del certificato possano richiedere il rilascio dello stesso mediante ricorso al Tribunale²⁵⁸, entro e non oltre i trenta giorni successivi al ricevimento della comunicazione di diniego o qualora sia decorso inutilmente il termine a disposizione del notaio per rilasciare il certificato preliminare. Qualora il Tribunale adito ritenga sussistenti e rispettate le condizioni previste *ex lege*, rilascia con decreto il certificato (diversamente, «*Se ritiene non adempiute le formalità previste dalla legge o non osservate le formalità necessarie per la realizzazione della fusione, il Tribunale procede ai sensi del comma 5, primo periodo.*²⁵⁹»).

Infine, per quanto attiene alla pubblicità inerente al rilascio- o al mancato rilascio- del certificato preliminare, la norma²⁶⁰ prescrive che questo sia depositato nel R. I. da parte dell'organo amministrativo e che sia reso disponibile attraverso il sistema BRIS²⁶¹. L'organo amministrativo è parimente onerato di

²⁵⁷ Ai sensi del comma 5- articolo 29. D. Lgs. n. 19/2023- il rifiuto di rilascio del certificato preliminare da parte del notaio avverrà «*Se non è possibile sanare tali mancanze*» oppure quando «*(...) la società non provvede nel termine concessole, o in quello eventualmente prorogato per gravi motivi*», o quando «*(...) rinuncia ad avvalersi del termine*».

²⁵⁸ Il comma sesto dell'articolo 29, D. Lgs. n. 19/2023, richiama gli artt. 737 ss. del Codice di procedura civile. Il ricorso dovrà essere depositato presso la segreteria del Tribunale del luogo dove ha sede la società italiana.

²⁵⁹ Comma 7- articolo 29, D. Lgs. n. 19/2023.

²⁶⁰ La norma che disciplina gli oneri pubblicitari relativi al rilascio- o al mancato rilascio- del certificato preliminare alla fusione è l'articolo 29- commi 8, 9- del D. Lgs. 19/2023.

²⁶¹ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 422. Il BRIS è una modalità di trasmissione telematica di documentazione, che permette all'Autorità competente dove ha sede la società straniera coinvolta nell'operazione di fusione *cross-border* di ricevere il certificato preliminare rilasciato dal notaio della società italiana. Vedi anche Orrù G., *Il BRIS: il collante tra i registri delle imprese degli Stati europei*, Wolters Kluwer, 2022. Le nuove disposizioni concernenti l'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario sono contenuti nel D. lgs. n. 183/2121, attuativo della Direttiva (UE) 2019/1151. Il sistema BRIS stimola la comunicazione elettronica tra tutti i registri delle imprese degli Stati dell'Unione, di modo che sia possibile scambiare informazioni sulle succursali estere e sulle operazioni straordinarie transfrontaliere. Ciascun Paese membro è tenuto- in attuazione della Direttiva- a connettere il proprio registro nazionale alla piattaforma centrale europea (ECP), cosicché si possa associare a ciascuna società un codice identificativo unico europeo (EUID). A titolo esemplificativo, qualora uno Stato membro abbia istituito una propria succursale all'estero, ha l'obbligo di comunicare

iscrivere nel R. I. il rigetto del ricorso proposto al Tribunale per ottenere giudizialmente il rilascio del certificato preliminare. Alla luce di quanto detto, emerge che il certificato preliminare rilasciato dal notaio italiano è soggetto ad un'iscrizione autonoma nel R. I., iscrizione di cui sono onerati gli amministratori e non il notaio, a riprova del fatto che detta iscrizione non è connessa a quella della delibera di fusione²⁶².

Con l'obiettivo di tutelare i creditori della società coinvolta nell'operazione di fusione *cross-border*, il D. Lgs n. 19/2023- articolo 28- introduce un termine che deve necessariamente decorrere prima che il notaio possa rilasciare il certificato preliminare alla fusione, termine di novanta giorni dall'avvenuto deposito- presso il R. I- del progetto di fusione²⁶³. Il notaio può, nel rilasciare il certificato preliminare, non rispettare il decorso del termine entro il quale i creditori possono presentare opposizione²⁶⁴, e questo nel caso in cui questi ultimi vi acconsentano²⁶⁵, oppure nel caso in cui detti creditori dissenzienti abbiano visto soddisfatto il proprio credito attraverso un pagamento da parte della società italiana, o- infine- quando siano state depositate²⁶⁶ presso una banca le somme corrispondenti ai debiti vantati dalla società verso i creditori dissenzienti.

per il tramite del sistema BRIS tanto la registrazione di detta succursale quanto l'eventuale cessazione dell'attività secondaria allo Stato che ospita la sede principale, al fine di garantire una verifica delle informazioni tempestiva da parte dei Paesi interessati mediante un sistema facilmente fruibile.

²⁶² Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, p. 16. Tale iscrizione autonoma ha l'obiettivo di rendere il certificato disponibile alle autorità degli altri Stati membri coinvolti, per il tramite del sistema BRIS.

²⁶³ Si precisa che- come disciplinato dal comma terzo dell'articolo 28- D. Lgs. n. 19/2023- «*Le garanzie prestate dalla società a norma del presente articolo sono subordinate all'efficacia della fusione*».

²⁶⁴ Si richiama l'articolo 2445- quarto comma- Codice civile, ai sensi del quale «*Il Tribunale, qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione*».

²⁶⁵ Deve trattarsi di «*(...) creditori della società anteriori all'iscrizione del progetto di fusione*», come specificato dall'articolo 28, comma 1, D. Lgs. n. 19/2023.

²⁶⁶ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 420. Il deposito non è necessario nel caso in cui incaricata a redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio sia una unica società di revisione per tutte le società partecipanti all'operazione straordinaria. Tale società di revisione

Il D. Lgs. n. 108/2008- attuativo della Direttiva (UE) 2005/56, oggi abrogata- non conteneva una disciplina così dettagliata in materia di tutela creditoria, illustrando- nell'articolo 11 rubricato «*Certificato preliminare alla fusione transfrontaliera*» - tra gli aspetti accertati del certificato l'inutile decorso del termine per l'opposizione creditoria (tema di cui ci si occuperà dettagliatamente nel terzo capitolo).

Sono stati illustrati²⁶⁷ due distinti scenari: il primo, che vede come società incorporante una società italiana e il secondo, dove la società incorporante è straniera. Qualora si realizzi la prima situazione, il notaio italiano- prima di procedere alla stipula dell'atto di fusione- è tenuto a ricevere il certificato preliminare redatto dall'autorità competente della società straniera, di modo che possa effettuare le verifiche richieste dalla legge per la redazione del certificato definitivo alla fusione. Diversamente, qualora la società incorporante sia straniera, l'autorità competente del Paese membro diverso dall'Italia è destinataria del certificato preliminare redatto dal notaio italiano. Una volta ricevuto tale certificato- qualora i controlli acconsentano alla stipula dell'atto di fusione- l'autorità competente straniera inoltrerà al notaio italiano il certificato definitivo e l'atto di fusione, di modo che tali documenti si possano depositare presso il R. I. del luogo in cui ha sede la società incorporata.

2.3.6 *Il controllo di legalità da parte del notaio e la stipula per atto pubblico dell'atto di fusione.*

Ai sensi dell'articolo 32-comma 1- D. Lgs. 19/2023 «*La fusione transfrontaliera risulta da atto pubblico*» redatto dal notaio italiano qualora la società risultante dalla fusione transfrontaliera sia italiana. Condizione necessaria per la

deve aver accertato che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società coinvolte è tale da offrire la garanzia ai creditori di veder soddisfatto il proprio credito.

²⁶⁷ Busani A., *Dalla stipula dell'atto al deposito, i passi che chiudono l'operazione*, p. 1.

stipula dell'atto di fusione è l'esito positivo del controllo di legalità espletato dal notaio, entro e non oltre trenta giorni dal ricevimento dei certificati preliminari e delle delibere che approvano il progetto comune di fusione per ciascuna società partecipante²⁶⁸, a cui seguirà il rilascio di un'apposita attestazione²⁶⁹. Tra gli elementi sottoposti al controllo notarile l'articolo 33, comma 1, del Decreto elenca i seguenti requisiti «a) che le società partecipanti alla fusione transfrontaliera abbiano approvato un identico progetto comune; b) siano pervenuti i certificati preliminari alla fusione transfrontaliera relativa a ciascuna delle società partecipanti; c) quando necessario, siano state stabilite le modalità di partecipazione dei lavoratori (...)». In relazione agli oneri pubblicitari- ai sensi dell'articolo 34- l'atto di fusione, l'attestazione dell'avvenuto controllo di legalità con esito positivo e i certificati preliminari devono essere depositati- entro trenta giorni- presso il R.I. in cui ha sede ciascuna delle società italiane partecipanti, ed altresì la società risultante dall'operazione²⁷⁰.

Al contrario, nel caso in cui la società risultante dall'operazione straordinaria sia retta dal diritto di un Paese membro diverso dall'Italia, sarà l'autorità competente preposta ai sensi della legislazione di detto Stato a redigere l'atto finale, dopo aver adempiuto al controllo di legalità. Qualora la competente autorità straniera proceda con atto pubblico, questo deve essere depositato presso il notaio italiano- unitamente al certificato definitivo di fusione- affinché

²⁶⁸ Vedi articolo 33- comma 1- D. Lgs. n. 19/2023.

²⁶⁹ Nel caso in cui il notaio italiano non ritenga adempite le condizioni stabilite *ex lege* per il rilascio del certificato definitivo, è tenuto a comunicare al CDA della società italiana i motivi che ostano al rilascio, assegnando altresì un termine entro il quale sanare le mancanze. Nel caso in cui non questo non sia possibile- o se la società non si mobilita entro il termine- il notaio comunica al CDA il rifiuto di rilasciare il certificato definitivo con esaustiva motivazione. È sempre possibile per gli amministratori ricorrere al Tribunale per ottenere il rilascio del certificato definitivo di fusione transfrontaliera giudizialmente (richiamo al contenuto dei commi 5,6,7 dell'articolo 29, D. Lgs. n. 19/2023).

²⁷⁰ Ai sensi dell'articolo 34, comma 1, D. Lgs. n. 19/2023 «Il deposito relativo alla società risultante dalla fusione non può precedere quelli relativi alle altre società italiane partecipanti alla fusione».

si possa procedere ad iscrizione presso il R. I²⁷¹. La procedura è più complessa nel caso in cui la competente autorità straniera non rediga l'atto di fusione nella forma di atto pubblico, che quindi dovrà essere stilato dal notaio italiano (solo dopo aver ricevuto- attraverso il sistema BRIS- il certificato preliminare dell'autorità straniera)²⁷².

Nell'ipotesi di fusione cd. internazionale- caratterizzata dal fatto che una delle società coinvolte ha sede in un Paese non membro dell'Unione- il notaio italiano sarà egualmente tenuto a redigere l'atto di fusione nella forma dell'atto pubblico, con la semplificazione che la fase di rilascio del certificato preliminare e di quello definitivo da parte dell'autorità straniera non dovranno essere adempiute²⁷³.

Il notaio italiano- nelle vesti di autorità competente a rilasciare il certificato preliminare e l'attestazione dell'avvenuto controllo di legalità sull'attuazione della fusione transfrontaliera- si vede attribuiti una serie di poteri *ex lege*²⁷⁴:

²⁷¹ Busani A., *Dalla stipula dell'atto al deposito, i passi che chiudono l'operazione*, p. 1. La società incorporata italiana verrà cancellata dal R. I. solo quando perverrà al Registro in questione la comunicazione- attraverso il sistema BRIS- dal competente Registro straniero che la fusione ha acquisito efficacia. Per quanto attiene agli oneri pubblicitari- nel caso in cui la società risultante sia soggetta alla legislazione di un altro Stato membro- l'articolo 34, secondo comma, D. Lgs. n. 19/2023 impone che siano depositati per l'iscrizione nel R.I. (dove ha sede la società italiana partecipante) l'atto pubblico di fusione e l'attestazione circa l'espletamento del controllo di legalità, entro e non oltre quarantacinque giorni da detto controllo.

²⁷² Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 423. Il notaio italiano, dopo aver stipulato l'atto di fusione nella forma dell'atto pubblico, emette il certificato preliminare relativo alla società italiana, di modo che questo possa pervenire- attraverso il sistema BRIS- all'autorità straniera competente, che successivamente rilascerà il certificato definitivo (poi trasmesso al notaio italiano per il deposito presso il R.I. del luogo in cui ha sede la società italiana).

²⁷³ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 423. Sarà quindi solo il notaio italiano a rilasciare il certificato preliminare e quello definitivo, di modo che si accerti la legittimità dell'operazione di fusione transfrontaliera ai sensi della legislazione straniera applicabile.

²⁷⁴ Le norme del D. Lgs. n. 19/2023 che attribuiscono poteri al notaio sono gli artt. 5, 30, 33.

- possibilità di richiedere la documentazione e le informazioni necessarie per verificare le condizioni per l'attuazione dell'operazione, ed altresì la totale assenza di condizioni ostative²⁷⁵;
- facoltà di richiedere alle pubbliche amministrazioni competenti le informazioni che ritiene necessarie per il rilascio del certificato preliminare (nell'ipotesi in cui la società italiana partecipante alla fusione abbia goduto di benefici statali);
- richiesta di assistenza di uno o più esperti tecnici indipendenti²⁷⁶ per il rilascio del certificato preliminare.

2.3.7 *Efficacia e invalidità della fusione transfrontaliera.*

L'articolo 35 del D. Lgs. 19/2023- rubricato «*Efficacia della fusione transfrontaliera*» - distingue:

- l'ipotesi in cui la società risultante dalla fusione *cross-border* sia sottoposta alla legislazione italiana, situazione che comporta che l'operazione produca

²⁷⁵ Vedi articolo 5, comma 1, D. Lgs. n. 19/2023. Ogni trasmissione di atti e documenti potrà essere effettuata al domicilio digitale del notaio, con documento digitale con firma elettronica autenticata (Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 424).

²⁷⁶ Ai sensi dell'articolo 5- comma 4- D. Lgs. n. 19/2023 l'esperto deve avere «(...) *competenza nei settori interessati dall'operazione*», deve essere «(...) *in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'articolo 2399 del Codice civile*». Altresì gli esperti devono «(...) *non essere legati all'impresa o ad altre parti interessate all'operazione da rapporti di natura personale o professionale*», a cui si aggiunge che «*L'esperto e i soggetti con i quali è eventualmente unito in associazione professionale non devono aver prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore della società né essere stati membri degli organi di amministrazione o controllo dell'impresa né aver posseduto partecipazioni in essa*». In conclusione, vista la notevole complessità dei compiti assegnati al notaio nelle operazioni *cross-border*, il legislatore acconsente l'assistenza di uno o più ausiliari qualificati, su richiesta del notaio stesso: da un lato, il notaio può chiedere la relazione giurata di un revisore legale dei conti o di una società di revisione (art. 30, comma 3, D. Lgs. 19/2023) e, dall'altro, può richiedere l'assistenza di uno o più esperti con competenza nei settori interessati dall'operazione, senza che sia prescritta l'iscrizione degli stessi in appositi albi o registri (art. 5, comma 4, D. Lgs. 19/2023).

i suoi effetti «(...) dalla data di iscrizione dell'atto nel registro delle imprese del luogo ove ha sede tale società.»²⁷⁷;

- l'ipotesi in cui la società risultante dalla fusione *cross-border* sia sottoposta alla legislazione di un diverso Paese membro, e sarà detta legislazione ad individuare la data a partire dalla quale l'operazione straordinaria societaria sarà produttiva di effetti²⁷⁸.

Altresì, come disciplinato dal secondo e dal quarto comma dell'articolo 35 del D. lgs. 19/2023:

- qualora la società risultante dalla fusione transfrontaliera sia italiana, l'ufficio del registro delle imprese del luogo ove ha sede detta società è tenuto a comunicare senza indugio, attraverso il sistema BRIS, al corrispondente ufficio delle imprese in cui sono iscritte le altre società coinvolte che l'operazione straordinaria ha acquisito efficacia. Di conseguenza, tale registro delle imprese provvederà alla cancellazione di dette società;
- qualora la società risultante dalla fusione sia di un altro Stato membro, il registro imprese in cui è iscritta detta società è tenuta a comunicare al registro imprese in cui è iscritta la società italiana, attraverso il sistema BRIS, circa il fatto che la fusione ha acquisito efficacia, di modo che si proceda alla cancellazione della società italiana²⁷⁹. Più nello specifico, dal

²⁷⁷ Magliuolo F., *Dottrina e problemi del notariato- argomenti e attualità- l'attuazione della Direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, p. 577. Tale disposizione ribadisce quanto risulta dal combinato disposto degli articoli 2504, secondo comma, Codice civile («L'atto di fusione deve essere depositato per l'iscrizione (...) entro trenta giorni, nell'ufficio del registro delle imprese dei luoghi ove è posta la sede delle società partecipanti alla fusione, di quella che ne risulta o della società incorporante») e 2504-bis, secondo comma, Codice civile («La fusione ha effetto quando è stata eseguita l'ultima delle iscrizioni prescritte dall'articolo 2504»).

²⁷⁸ Previsione in linea con il principio dell'applicabilità delle regole proprie di ciascuna società estera coinvolta nella fusione.

²⁷⁹ Il comma quarto dell'articolo 35 D. lgs. 19/2023 richiama il contenuto del comma secondo articolo 34, ai sensi del quale qualora la società risultante dalla fusione fosse di un altro Stato membro, entro il termine di quarantacinque giorni dall'espletamento del controllo di legalità, l'atto pubblico di fusione e l'attestato dell'avvenuto controllo di legalità devono essere depositati per l'iscrizione a registro imprese del luogo in cui ha sede la società italiana partecipante a fusione.

momento che l'operazione di fusione coinvolge società soggette alla legislazione di Paesi membri diversi, sarà necessaria una comunicazione tra il Registro Imprese italiano e quello straniero, di modo che si coordini correttamente l'esecuzione della pubblicità commerciale presso i vari Stati membri coinvolti nell'operazione straordinaria²⁸⁰. Infatti, solo una volta avvenuta l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro della società risultante, sarà possibile operare la cancellazione della società partecipante dal registro dello Stato d'origine²⁸¹.

Per concludere, dal momento in cui la fusione transfrontaliera ha acquisito efficacia²⁸² questa produrrà gli effetti di cui all'articolo 2504-*bis*- primo comma- Codice civile, quali l'assunzione di diritti ed obblighi facenti capo alle società partecipanti/incorporate da parte della *Newco*/società incorporata- di modo che si garantisca la prosecuzione di tutti i rapporti sostanziali e processuali antecedenti alla fusione²⁸³. Altresì, nel primo bilancio successivo alla fusione, l'attivo e il passivo dovranno essere iscritti «(...) *ai valori risultanti dalle scritture contabili alla data di efficacia della fusione medesima*.²⁸⁴».

²⁸⁰ Mucciarelli F.M., *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, p. 186.

²⁸¹ Mucciarelli F.M., *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, p. 185. Il caso illustrato rappresenta uno dei pochi casi di cancellazione dal R. I. italiano senza liquidazione ed estinzione dell'ente.

²⁸² L'acquisto di efficacia della fusione *cross-border*- ai sensi dell'articolo 35, D. Lgs. 19/2023- è il momento a partire dal quale non è più ammesso pronunciare l'invalidità dell'operazione stessa (ai sensi dell'articolo 37 «*Non può essere pronunciata l'invalidità della fusione transfrontaliera quando ha acquistato efficacia ai sensi dell'articolo 35. Resta salvo il diritto al risarcimento del danno spettante ai soci e ai terzi danneggiati dalla fusione.*»).

²⁸³ In linea con la teoria che afferma la natura evolutiva-modificativa della società coinvolta nell'operazione straordinaria.

²⁸⁴ Vedi articolo 2504-*bis*- comma 4- Codice civile.

CAPITOLO III

OSSERVAZIONI IN TEMA DI OPPOSIZIONE CREDITORIA A FUSIONE TRANSFRONTALIERA

3.1 *La posizione del creditore interessato ad evitare diminuzioni della garanzia patrimoniale. Il fondamento dell'opposizione.*

Il creditore della società che decide di prendere parte all'operazione di fusione *cross-border* vanta come interesse primario quello di mantenere inalterata la propria garanzia patrimoniale²⁸⁵.

Infatti, con l'obiettivo di tutelare tale soggetto, l'ordinamento giuridico italiano ha predisposto una serie di strumenti che chiariscono quali creditori sociali possano beneficiare di tutela ed entro quali termini. Più nello specifico, a fronte delle possibili ripercussioni negative che l'operazione straordinaria di fusione può generare per il creditore, prima fra tutte l'insufficienza patrimoniale sofferta dalla parte debitrice, interesse primario dell'ordinamento giuridico è quello di assicurare che la garanzia patrimoniale mantenga la propria integrità²⁸⁶.

Secondo l'orientamento giurisprudenziale dominante, l'opposizione alla fusione è quel rimedio volto a prevenire pregiudizi che potrebbero derivare dall'operazione societaria in capo al creditore, che consistono nell'eventualità di

²⁸⁵ Sangiovanni V., *L'opposizione dei creditori nella fusione di società*, in *Riv. op. straord.*, 2021, p. 3. Si richiama il contenuto dell'articolo 2740 Codice civile, comma primo, che disciplina che «il debitore risponde dell'inadempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri». Tuttavia, in seguito a fusione, è inevitabile che si possa presentare una diversa solidità patrimoniale e finanziaria della società debitrice.

²⁸⁶ Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, *Rivista di Dir. Soc.*, 2009, pp. 334, 335. L'Autore sottolinea che alla tesi dominante già esposta si affianca una tesi minoritaria che ritiene sia rilevante, nell'ottica di tutela del creditore pregiudicato dalla fusione, non tanto che questi individui nel patrimonio sociale una garanzia patrimoniale generica della realizzazione del proprio diritto, quanto piuttosto il pregiudizio alla c.d. garanzia commerciale (ciò che tale dottrina mette in evidenza è che il creditore ha deciso di investire anche a titolo diverso dal capitale di rischio nella società e proprio per questo merita di veder tutelati i propri investimenti). Questa teoria non trova condivisione da parte della giurisprudenza maggioritaria, che si trova in linea con quanto sostenuto dalla dottrina tradizionale; sul punto anche Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, in *Riv. notariato*, fasc. 6, 2006, pp. 1505, 1506.

perdere o vedere diminuita «(...) la garanzia del proprio credito a causa della concorrenza dei creditori delle altre società partecipanti in caso di fusione (...)»²⁸⁷».

Alla luce di ciò, è possibile sostenere che l'opposizione rientra tra i mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale, avendo tale rimedio funzione cautelare²⁸⁸.

Risulta quindi evidente il conflitto tra la volontà del creditore, che si manifesta nel tentativo di limitare l'iniziativa economica del proprio debitore, e l'interesse di quest'ultimo ad agire nella piena libertà d'azione²⁸⁹. Ne consegue che, onde evitare che detta attività creditoria comporti un pregiudizio irreparabile e non giustificato per la sfera patrimoniale sociale, la legge individua tassativamente attraverso quali mezzi il creditore possa ottenere tutela.

Quanto detto risulta necessario per illustrare lo strumento giuridico principale capace di permettere al creditore, che deve rivestire questa qualifica fin prima dell'iscrizione a registro del progetto comune di fusione transfrontaliera, di proteggere la propria garanzia patrimoniale da eventuali situazioni sopravvenute capaci di ridurre la possibilità di soddisfazione del proprio credito. A proposito di tali situazioni, parte della dottrina²⁹⁰ ha analizzato la figura del creditore sociale indicando tre tipologie di "pericoli"²⁹¹ in cui questi può incorrere quando la società delibera la partecipazione ad una fusione transfrontaliera:

²⁸⁷ In tal senso Trib. Milano, 14 novembre 2011, cit. 1351; App. Genova, 4 febbraio 2010, in *Soc.*, 2010, 751, in motivazione.

²⁸⁸ Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, pp. 406-407.

²⁸⁹ Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, Milano, Giuffrè Editore, 2011, p. 12 ss; Roppo, *La responsabilità patrimoniale*, in Trattato di diritto privato diretto da Rescigno, 19, Tutela dei diritti, I, Torino, 1997, 498; sul punto anche Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, pp. 398, 399. Lo strumento oppositivo delinea in capo ai creditori un potere tale da poter condizionare il compimento di operazioni rientranti nella sfera decisionale esclusiva del debitore.

²⁹⁰ Winner M., *Protection of creditors and minority shareholders in cross-border transactions*, ECFR, 2019, pp. 44-73.

²⁹¹ Winner M., *Protection of creditors and minority shareholders in cross-border transactions*, pp. 50-52.

- in primo luogo, l'operazione straordinaria potrebbe essere frutto di una decisione imprenditoriale idonea ad incidere negativamente sul capitale sociale, quindi di conseguenza sulla garanzia patrimoniale vantata dai creditori;
- in secondo luogo, mentre prima della fusione è possibile individuare due diversi gruppi di creditori sociali, quello della società incorporata e quello della società incorporante, tale distinzione viene meno quando il patrimonio sociale diviene unico²⁹²;
- in terzo luogo, una volta che la fusione acquisisce efficacia, le obbligazioni della società incorporata vengono trasferite in capo alla società incorporante, con il rischio che la disciplina di diritto societario nazionale che regola la società incorporante preveda una differente tutela del ceto creditorio.

3.2 *La tutela creditoria ai sensi della Direttiva (UE) 2019/2121. L'impatto del Company Mobility Package sulla previgente disciplina europea in tema di fusioni transfrontaliere.*

Come si è avuto modo di analizzare nel capitolo precedente, il *Company Mobility Package* consiste in una proposta legislativa di modifica della Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto concerne le operazioni straordinarie di fusione, scissione e trasformazione *cross-border*. Alcune norme introdotte dal “Pacchetto Mobilità” sono ad oggi disciplinate dalla Direttiva (UE) 2019/2121, tra le quali

²⁹² Sangiovanni V., *L'opposizione dei creditori nella fusione di società*, p. 2. L'Autore illustra che «Il rischio principale per i creditori delle società coinvolte nella fusione consiste nella commistione dei patrimoni delle due società fuse. (...) Quale sia la modalità di fusione (mediante nuova costituzione o incorporazione), almeno una società viene meno e la società risultante dalla fusione muta la propria consistenza patrimoniale.» e aggiunge «Per i creditori della società incorporata, i rischi risultano chiari solo se si pensa che la società- con l'attuazione della fusione- cessa di esistere. Viene dunque meno la stessa figura del debitore, con impossibilità per il creditore di agire verso una società ormai estinta. (...) E si verifica quella commistione di rapporti (attivi e passivi) delle società originarie dentro la società risultante dalla fusione che può indebolire la posizione di colui che era creditore di una delle società fuse».

figura l'articolo 126-ter in materia di tutela creditoria nell'operazione di fusione transfrontaliera, in merito al quale si effettuerà un'analisi dettagliata a breve.

Si ritiene utile sottolineare come la Direttiva (UE) 2019/2121 nella parte dedicata ai “considerando” riservi ampio spazio al tema della tutela creditoria, riconoscendo la possibilità che, come conseguenza dell'operazione di fusione *cross-border*, i creditori sociali possano subire pregiudizi, in termini di incertezza circa il soddisfacimento del proprio diritto di credito. Il rischio in esame si associa al caso in cui, come illustrato dal “considerando” (22), «(...) *la società debitrice viene ad essere disciplinata dalla legge di un diverso Stato membro*», essendo il problema della difformità delle norme di tutela creditoria tra i vari Stati un problema ancora attuale. Altresì, come recita il “considerando” (23), con l'obiettivo di tutelare i creditori insoddisfatti della tutela loro offerta dalla società nel progetto di fusione, è necessario acconsentire agli stessi di poter adire il tribunale competente per ottenere le adeguate garanzie²⁹³.

Prima di analizzare i singoli meccanismi di tutela creditoria disciplinati dalla Direttiva in esame, si riporta in seguito la suddivisione in categorie di tali meccanismi. Sulla base di un criterio temporale²⁹⁴ si individuano tanto mezzi di tutela *ex ante*- ovvero sia quelli che si applicano prima di una determinata data- quanto mezzi di tutela *ex post*. La linea di demarcazione tra detti meccanismi molto spesso è da ravvisarsi nella data in cui viene pubblicato il progetto comune di fusione *cross-border* così come deliberato dall'assemblea generale della società. È interessante notare come tali sistemi di tutela siano portatori di vantaggi e svantaggi per il creditore: da un lato, la protezione *ex ante* garantisce

²⁹³ Lo stesso “considerando” (23) chiarisce che l'autorità competente, nel valutare le garanzie da corrispondere al creditore, dovrebbe tenere presente due aspetti: «(...) *se la pretesa del creditore nei confronti della società o di terzi abbia un valore almeno equivalente e una qualità del credito commisurata alla qualità del credito anteriore all'operazione transfrontaliera*» e «*se la pretesa possa essere fatta valere nella stessa giurisdizione*».

²⁹⁴ Lepetić Jelena, *Creditor protection in cross border conversions, mergers and divisions*, Anali PFB 3/2022, pp. 725, 726.

certezza circa l'operazione straordinaria e, dall'altro, la tutela *ex post* può creare indeterminatezza per i creditori, in particolare nel caso in cui le società partecipanti alla fusione siano situate in Paesi membri che applicano sistemi diversi per quanto concerne tanto al momento a partire dal quale la tutela deve essere offerta quanto alla durata della protezione.

Altra differenziazione attiene a quella tra meccanismi di protezione obbligatori e meccanismi facoltativi²⁹⁵: i primi impongono il recepimento del meccanismo da parte dello Stato membro, mentre i secondi possono non essere previsti dall'ordinamento nazionale sulla base di una libera scelta di quest'ultimo²⁹⁶.

Passando all'analisi dei singoli meccanismi di tutela disciplinati dalla Direttiva (UE) 2019/2121, si richiamano:

- le prescrizioni obbligatorie in materia di divulgazione della documentazione²⁹⁷ predisposta dall'organo di amministrazione per quanto attiene al progetto di fusione transfrontaliera, di modo che i creditori siano informati *ex ante* circa l'operazione straordinaria²⁹⁸. Tra le informazioni oggetto di interesse per i creditori, oltre agli elementi essenziali e alle condizioni del progetto di cui sopra, vi sono le variazioni di attivo e passivo derivanti dalla fusione, poiché gli interessi dei creditori si riflettono nella capacità della società di rimborsare il debito una volta scaduto;
- il diritto in capo ai creditori di presentare alla società le proprie osservazioni in merito al progetto comune di fusione *cross-border*;

²⁹⁵ Lepetić Jelena, *Creditor protection in cross border conversions, mergers and divisions*, p. 726.

²⁹⁶ L'unico meccanismo di protezione facoltativo disciplinato dalla Direttiva (UE) 2019/2121 è la dichiarazione di solvibilità.

²⁹⁷ Ci si riferisce principalmente al contenuto dell'articolo 123 («Pubblicità») della Direttiva (UE) 2019/2121.

²⁹⁸ Si tratta di un meccanismo di protezione generale, perché disponibile non solo per i creditori ma anche per altre parti interessate (Lepetić Jelena, *Creditor protection in cross border conversions, mergers and divisions*, p. 728).

- il rilascio del certificato preliminare di fusione²⁹⁹, dove l'autorità competente (in Italia, il notaio) accerta il regolare adempimento, conformemente a quanto previsto *ex lege*, degli atti e delle formalità preliminari alla realizzazione della fusione;
- la predisposizione di una dichiarazione di solvibilità- come disciplinato dall'articolo 126-*ter*, comma 1- attraverso la quale l'organo di amministrazione della società dichiara di non essere a conoscenza di alcuna ragione per cui la società risultante dalla fusione non sia in grado di far fronte alle proprie passività. Più nello specifico, la *solvency declaration* statuisce che, sulla base delle informazioni rese disponibili agli organi sociali alla data della dichiarazione, non sussistono ragioni che potrebbero portare la società risultante dall'operazione a non poter far fronte alle passività alla scadenza di tali debiti³⁰⁰. Tuttavia, considerando le problematiche connesse alle discipline nazionali profondamente divergenti- tanto per quanto attiene ai requisiti della dichiarazione di solvibilità quanto per ciò che riguarda le conseguenze legali derivanti da possibili incoerenze o errori rinvenibili nella stessa- sono i singoli Stati membri, che dovrebbero rendere i membri dell'organo di direzione personalmente responsabili dell'esattezza della dichiarazione di solvibilità³⁰¹.

Continua il comma 1 «*La dichiarazione è effettuata nel mese precedente la pubblicità del progetto comune di fusione transfrontaliera a norma dell'articolo 123*», articolo 123 che- rimasto immutato rispetto alla formulazione del 2017- introduce una

²⁹⁹ Come disciplinato dall'articolo 127 della Direttiva (UE) 2019/2121, rubricato «*Certificato preliminare alla fusione*».

³⁰⁰ Vedi Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*, p. 262.

³⁰¹ Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*.

serie di obblighi di pubblicità del progetto comune di fusione transfrontaliera, da pubblicarsi al più tardi un mese prima della convocazione dell'assemblea societaria chiamata a decidere dell'approvazione del progetto stesso.

Trattandosi di un meccanismo di protezione facoltativo, il rischio³⁰² è che gli altri ordinamenti europei abbiano scelto approcci diversi, con la conseguenza che il meccanismo di protezione in questione non sia applicabile in tutti gli Stati. In questi casi la tesi prevalente sostiene che sia comunque necessario il rilascio della dichiarazione di solvibilità, nonostante il meccanismo sia facoltativo³⁰³;

- infine, lo strumento dell'opposizione creditoria introdotto dall'articolo 126-ter, comma 2, ai sensi del quale il creditore, ritenendosi pregiudicato nei propri diritti dalla fusione, può «(...) rivolgersi alla competente autorità amministrativa o giudiziaria per ottenere garanzie adeguate». Tuttavia, la norma delinea due ipotesi al verificarsi delle quali si presume che il creditore della società che ha preso parte alla fusione transfrontaliera non possa subire alcun pregiudizio alla propria situazione patrimoniale:
 - quando la società coinvolta rende pubblica la relazione di un esperto indipendente il quale- al termine delle proprie valutazioni tecniche- conclude nel senso che non vi è alcuna fondata probabilità che le prerogative dei creditori possano essere pregiudicate;
 - quando ai creditori viene offerto il diritto a ricevere una somma di denaro- di valore almeno pari all'originaria pretesa vantata nei confronti della società debitrice- che può essere fatto valere o nei confronti di un terzo garante o verso la società risultante.

³⁰² Lepetić Jelena, *Creditor protection in cross border conversions, mergers and divisions*, p. 735.

³⁰³ Lepetić Jelena, *Creditor protection in cross border conversions, mergers and divisions*, pp. 734-736.

3.3 *Le criticità della disciplina della tutela creditoria ai sensi della Direttiva (UE) 2019/2121. Le prospettive future.*

La grande novità presentata dalla Direttiva (UE) 2019/2121 per quanto concerne la tutela creditoria attiene alla previsione di un «(...) *minimum harmonisation approach*³⁰⁴», il quale rappresenta indubbiamente un elemento innovativo rispetto alla normativa precedente.

Nonostante ciò, sono ravvisabili non poche criticità connesse all'introduzione di tale *standard* minimo di tutela, dal momento che ciò ha inevitabilmente comportato un'attività normativa statale diretta ad introdurre misure di protezione addizionali rispetto a quanto imposto a livello sovranazionale. Con l'obiettivo di evitare tali ripercussioni, si prevede che le sole misure ammesse siano quelle conformi al diritto primario e, più nello specifico, alla normativa in materia di libertà di stabilimento.

Ciò premesso, nonostante la previsione di un sistema di armonizzazione minimo a livello UE, gli Stati membri non si sono mostrati sempre in linea con quanto disciplinato dal legislatore europeo, palesando spesso il proprio dissenso a discostarsi dalle proprie prescrizioni nazionali³⁰⁵.

Altresì, l'art. 121, secondo comma, della Direttiva (UE) 2017/1132 autorizza ogni Stato membro a includere- nella normativa domestica- previsioni e formalità attinenti alla protezione dei creditori. Nonostante gli enormi sviluppi da accreditarsi al "Pacchetto Mobilità", il fatto che ogni Paese membro sia libero di definire un approccio "proprio" in materia di protezione dei creditori porta ad inevitabili conseguenze nel momento in cui una società decide di prendere parte ad una fusione *cross-border*, come, ad esempio, possibili divergenze circa la

³⁰⁴ Winner M., *Protection of creditors and minority shareholders in cross-border transactions*, p. 47.

³⁰⁵ Winner M., *Protection of creditors and minority shareholders in cross-border transactions*, p. 48.

“*creditor protection date*”³⁰⁶. Infatti, alcuni Stati membri fissano la “*creditor protection date*” prima che abbia luogo l’assemblea degli azionisti- normalmente alla data di pubblicazione del progetto di fusione- mentre altri Stati fissano la stessa data dopo tale assemblea³⁰⁷. A ciò si aggiunge che il procedimento da seguire per garantire un’equa e completa tutela ai detentori di diritti di credito può variare significativamente da Paese a Paese.

Tra gli aspetti che possono essere maggiormente approfonditi vi è, senza dubbio, la necessità di chiarire chi possa essere definito creditore della società debitrice partecipante alla fusione, la procedura dettagliata che ogni creditore è tenuto a seguire quando ritiene di aver subito un pregiudizio, e più dettagli in merito al rimedio dell’opposizione creditoria.

Partendo dal primo quesito- ovverosia chi debba essere trattato come creditore e quindi possa godere dei benefici offerti dal quadro normativo europeo- le problematiche ravvisate a tal proposito³⁰⁸ sono diverse:

- innanzitutto, nel progetto comune di fusione transfrontaliera è necessario indicare le data a decorrere dalla quale le operazioni contabili poste in essere dalle società fuse/incorporate si considerano compiute dalla società risultante dalla fusione. Tali scritture sono in grado di individuare i creditori delle società debtrici alla data in cui tali documenti contabili vengono redatti. La data presa in considerazione è essenziale per individuare chi risulti essere creditore della società incorporante/*Newco*;
- ulteriori disarmonie si palesano quanto alla figura dei “*future and contingent creditors*”, potenziali creditori che dovrebbero anch’essi essere in grado di beneficiare di qualsiasi sistema di protezione creditoria³⁰⁹.

³⁰⁶ Knapp, V. *Cross border mobility: what do we need in practice?* ERA Forum19, 2018. <https://doi.org/10.1007/s12027-018-0495-6>.

³⁰⁷ Knapp, V. *Cross border mobility: what do we need in practice?* p. 65.

³⁰⁸ Knapp, V. *Cross border mobility: what do we need in practice?*

³⁰⁹ Knapp, V. *Cross border mobility: what do we need in practice?* p. 66.

Passando alla seconda questione, avente ad oggetto i meccanismi azionabili dai creditori per tutelare il proprio diritto, si sostiene come, al fine di garantire loro l'accesso alle informazioni sulla fusione proposta, vi debba essere un periodo definito in cui i creditori possano invocare protezione, periodo che non dovrebbe iniziare prima della pubblicazione del progetto comune di fusione *cross-border*. Tuttavia, un'impostazione di questo tipo può portare ad un ritardo nella fusione; tutto dipende dalla procedura legislativa nazionale che si applica a qualsiasi richiesta di protezione e dalla rapidità con cui questa potrà essere trattata nella pratica³¹⁰.

È quindi possibile concludere nel senso che, nonostante la Direttiva (UE) 2019/2121 sia stata capace di imporre agli Stati membri l'adozione di norme volte a tutelare la figura del creditore sociale, predisponendo un livello minimo di protezione non derogabile, un'armonizzazione completa della materia è ancora lontana³¹¹.

Ebbene, se da un lato alcuni sostengono che l'approdo ad un'armonizzazione ampia e sostanziale sia un traguardo ambizioso- ma senza dubbio necessario- altri riconoscono i limiti di tale approccio e le difficoltà da superarsi nel raggiungere un compromesso che veda d'accordo tutti i Paesi membri, visti e considerati i diversi contesti politici coinvolti e molto spesso divergenti³¹².

La conseguenza negativa più ovvia di un'armonizzazione solo "parziale" è la possibile concorrenza che scaturisce dalla diversa regolamentazione che ciascuno Stato membro implementa per tutelare i creditori sociali potenzialmente pregiudicati da una fusione *cross-border*.

³¹⁰ Knapp, V. *Cross border mobility: what do we need in practice?*, p. 66.

³¹¹ Papadopoulos T., *The new harmonized protection of creditors in cross-border mergers*, ECFR 3/2022, p. 441.

³¹² Papadopoulos T., *The new harmonized protection of creditors in cross-border mergers*, p. 442.

Infatti, alcuni Paesi membri potrebbero adottare norme più flessibili e permissive con l'intento di rendere più interessante la propria giurisdizione agli occhi delle società che desiderano prendere parte all'operazione di fusione transfrontaliera. Questo causa inevitabilmente ripercussioni negative sull'integrazione del mercato unico, motivo per cui viene resa nota l'esigenza incombente di pervenire ad un'armonizzazione totale, nonostante le già richiamate difficoltà politiche in questo settore³¹³.

La “concorrenza tra ordinamenti”- quale inevitabile conseguenza di un'armonizzazione solo parziale della materia-³¹⁴ è vista- da alcuni- come un aspetto da sollecitare, così permettendo a ciascun diritto statale di essere più attrattivo agli occhi di amministratori e soci che intendano minimizzare i costi e massimizzare il valore delle azioni, nel momento in cui si tratti di scegliere quale *lex societatis* applicare; secondo altri una concorrenza di questo tipo porterebbe tanto a un peggioramento della qualità della legislazione quanto ad un esclusivo vantaggio di determinati soggetti, riferendosi ad amministratori e soci di maggioranza.

In merito a tale questione, si è arrivati a sostenere³¹⁵, per quanto concerne il problema inerente al recepimento dell'articolo 126-*ter* della Direttiva (UE) 2019/2121 da parte dei vari Stati membri, che quale soluzione al problema già esposto si debbano prendere in considerazione le normative nazionali già consolidate in materia di diritto dei contratti e della responsabilità civile, con i loro vantaggi e svantaggi già noti al legislatore. Più in generale, un esame concreto e comparato dei meccanismi di diritto societario contemplati a livello nazionale finalizzati alla tutela creditoria garantirebbe indubbiamente il

³¹³ Papadopoulos T., *The new harmonized protection of creditors in cross-border mergers*, pp. 442. 443.

³¹⁴ Mucciarelli F. M., *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, Giuffrè Editore, 2010, p. 36,37.

³¹⁵ Vedi Papadopoulos T., *The new harmonized protection of creditors in cross-border mergers*.

raggiungimento di un quadro europeo più “consapevole” nell’ottica di un futuro emendamento della materia inerente alle operazioni societarie straordinarie *cross-border*.

3.4 *La disciplina dell’articolo 28 del D. Lgs. n. 19/2023 e il coordinamento con la disciplina dell’articolo 2503 Codice civile.*

Il D. Lgs. n. 19/2023 dedica all’opposizione dei creditori l’articolo 28, ai sensi del quale i creditori anteriori all’iscrizione del progetto di fusione che ritengono fondato il pericolo di non ottenere il soddisfacimento del proprio diritto possono proporre opposizione entro il termine di novanta giorni a partire dalla pubblicazione del progetto di fusione. In tal caso, come precisato dall’articolo 28, secondo comma, si applica l’articolo 2445 Codice civile, ai sensi del quale «*Il Tribunale, qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che l’operazione abbia luogo nonostante l’opposizione*».

Al contrario, l’articolo 2503 Codice civile prescrive che la fusione è attuabile³¹⁶ solo se sono trascorsi sessanta giorni³¹⁷ dall’avvenuta iscrizione a registro delle delibere delle società partecipanti³¹⁸, salvo che:

³¹⁶ Erede M., *L’opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, pp. 397, 398. La tutela offerta dalla norma ha carattere preventivo, in quanto mira a bloccare il procedimento di fusione, impedendo il concretizzarsi del pregiudizio per il creditore. Lo scopo della norma si individua nella composizione del potenziale conflitto tra società e creditore nell’ottica di un’operazione societaria straordinaria.

³¹⁷ Inizialmente, con l’entrata in vigore del Codice civile, il termine previsto era di novanta giorni. Solo successivamente, con D. Lgs. 22/91, il termine è stato ridotto a sessanta giorni. La *ratio* della riduzione del termine risiede nella durata del procedimento di fusione che, essendo molto complesso, si struttura di numerosi adempimenti (Oriani R., *L’opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 30).

³¹⁸ L’articolo 2503, primo comma, indica come momento a partire dal quale inizia il decorso del termine di sessanta giorni l’«(...) *ultima delle iscrizioni previste dall’articolo 2502-bis*». L’articolo 2502-*bis* illustra che la delibera di fusione di ciascuna società deve essere depositata per l’iscrizione a registro imprese, così come la decisione di fusione di ciascuna società, insieme agli atti indicati dall’articolo 2501-*septies* (progetto di fusione ed eventuali relazioni redatte; i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società coinvolte nell’operazione, con annesse le relazioni degli esperti; la situazione patrimoniale di ciascuna società).

- i creditori sociali anteriori all'iscrizione/pubblicazione del progetto di fusione siano d'accordo a che la fusione produca effetti nonostante non sia trascorso il termine sopra indicato³¹⁹;
- qualora vi siano creditori che non abbiano dato il proprio consenso, e quindi non sia possibile rientrare nell'ipotesi appena illustrata, che abbiano tuttavia ricevuto un pagamento soddisfacente del proprio credito³²⁰;
- qualora siano state depositate le somme corrispondenti al credito presso una banca³²¹, di modo che il creditore sia egualmente soddisfatto;
- nel caso in cui un'unica società di revisione nominata per tutte le società partecipanti alla fusione confermi con relazione³²² che, alla stregua di una

³¹⁹ Sangiovanni V., *L'opposizione dei creditori nella fusione di società*, p. 5. L'Autore sottolinea che il caso del consenso dei creditori è la prima situazione che permette l'attuazione anticipata della fusione. Il creditore non è soddisfatto, tuttavia, avendo prestato consenso, si assume consapevolmente il rischio di non ricevere il credito che gli spetta; invece, Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, p. 1235. Descrive due ipotesi distinte: i) la prima è il caso in cui il creditore non abbia proposto opposizione ed esprima il consenso a che la fusione produca effetti nonostante non sia decorso il termine per opporsi. Ciò equivale ad una rinuncia implicita ad esercitare il proprio diritto in giudizio; ii) diverso è il secondo caso, quello in cui il creditore presenta opposizione ma poi palesa il proprio consenso ex art. 2503, comma 1, Codice civile. In questa ipotesi si verifica una rinuncia agli effetti del rimedio giudiziale già sollevato (il giudizio si estingue per cessazione della materia del contendere, a seguito della perdita di interesse ad agire da parte dell'opponente).

³²⁰ Sangiovanni V., *L'opposizione dei creditori nella fusione di società*, p. 6. L'ipotesi del pagamento del credito risulta essere la soluzione ideale per il creditore, il quale, ricevendo il credito, cessa di essere creditore prima che la fusione venga attuata; Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, pp. 1235-1236. Il pagamento del credito permette alla società, con atto unilaterale, di impedire il sorgere del diritto di opposizione del creditore o, nel caso in cui l'opposizione sia già stata formulata, il venir meno degli effetti dello stesso rimedio giudiziale. L'Autore ricalca un aspetto interessante, quale il fatto che l'adozione di questa misura di anticipazione alla fusione è indubbiamente onerosa per la società debitrice, la quale dovrebbe adempiere a tutti i crediti vantati da tutti i creditori (è questo il motivo per cui sono numerosi i casi in cui questa strada non è percorribile per la società); vedi anche Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 412.

³²¹ Consiglio notarile di Milano, massima n. 57, 17 novembre 2004, "*Deposito delle somme in caso di fusione o scissione anticipata (articolo 2503, cod. civ.)*", in www.consiglionotarilemilano.it. La massima dispone in tal senso «*Al fine di consentire il perfezionamento dell'atto di fusione (...) prima del termine per l'opposizione dei creditori (...), il deposito delle somme a garanzia dei creditori deve essere vincolato sino alla scadenza del termine medesimo e deve prevedere che il vincolo perduri sino all'estinzione del debito*».

³²² L'articolo 2503 Codice civile richiama l'articolo 2501-*sexies*- rubricato «*Relazione degli esperti*», che illustra quali aspetti devono essere verificati e riportati in relazione. Altresì, la legge prevede espressamente la responsabilità della società di revisione, prevedendo che «*L'esperto risponde dei danni causati alle società partecipanti alla fusione, ai loro soci e ai terzi*»; vedi anche Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, pp. 414, 415; sul punto anche Silvestro P., *Le operazioni*

valutazione completa e sotto la propria responsabilità, la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica delle società è tale per cui non sono necessarie ulteriori garanzie a tutela dei creditori sociali.

Qualora non si dovesse riscontrare nessuna di tali eccezioni, i creditori potranno nel termine di decadenza previsto fare opposizione, applicandosi in questo caso l'articolo 2445, ultimo comma, Codice civile³²³.

In sostanza, l'opposizione come disciplinata dal decreto di recepimento diverge in parte dall'articolo 2503 Codice civile, rubricato «*Opposizione dei creditori*». Tra le differenze si possono ravvisare:

- in primo luogo, l'articolo 28 prevede che la mancata opposizione entro i termini, o la realizzazione dei rimedi indicati a consentire la fusione anticipata, siano condizioni per il rilascio del certificato preliminare alla fusione, e non requisiti per dare attuazione alla fusione, come invece indicato in apertura dell'articolo 2503 Codice civile³²⁴;
- in secondo luogo, dalla lettura dell'articolo 28 si evince che- tra i rimedi volti a consentire la fusione anticipata- vi è il caso in cui la relazione degli esperti attesti che, alla luce della situazione economica e finanziaria della società, non sono necessarie garanzie volte a tutelare i creditori, e tale analisi deve essere effettuata valutando altresì «(...) *il mutamento della legge applicabile*». Il legislatore impone un'unica relazione per evitare

di fusione e scissione accelerata e l'opposizione dei creditori, in rivista telematica diretta dal Prof. Giovanni Cabras e dal Prof. Paolo Ferro Luzzi (www.dircomm.it il Diritto Commerciale d'oggi), dicembre 2009.

³²³ La norma disciplina che «*Il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure abbia prestato idonea garanzia, dispone che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione*».

³²⁴ Magliuolo F., *Dottrina e problemi del notariato- argomenti e attualità- l'attuazione della Direttiva UE 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, pp. 553, 554. Tale differenza è meramente formale, in quanto se il mancato rilascio del certificato impedisce il controllo di legalità da parte del notaio, è inevitabile che consegua un'inefficacia della fusione.

incongruenze tra le diverse relazioni qualora ogni società coinvolta fosse legittimata a presentare la propria³²⁵.

Dalla precisazione «(...) considerato anche il mutamento della legge applicabile» si comprende l'enorme responsabilità in capo agli esperti indipendenti per quanto attiene alle loro dichiarazioni, dovendo la relazione essere redatta tenendo in considerazione anche questo aspetto, il che presuppone che l'esperto conosca altresì l'altra normativa.

Gli esperti rispondono quindi delle loro attestazioni -in via generale- ai sensi dell'articolo 1176 Codice civile- valutandosi la diligenza con riguardo alla natura dell'attività esercitata- e ai sensi degli articoli 2501-*sexies* (per quanto concerne la redazione della relazione in generale) e 2503 Codice civile (per quanto attiene alla dichiarazione in favore dei creditori sociali)³²⁶.

Nel caso in cui la dichiarazione non corrisponda a verità, sorge in capo agli esperti l'onere di risarcire i creditori del danno subito, i quali hanno fatto affidamento sulla situazione economica e finanziaria della società debitrice così come indicato nella relazione, e conseguentemente hanno deciso di non proporre opposizione³²⁷.

La valutazione che attiene anche al mutamento della legge applicabile non è elemento disciplinato dall'articolo 2503 Codice civile, anche se si sostiene che si tratti di una differenza testuale irrilevante, poiché si ritiene indubbio che la società di revisione valuti il cambiamento della *lex societatis* applicabile³²⁸;

³²⁵ Sangiovanni V., *Fusione di società ed opposizione dei creditori*, Contratto e impresa 6/2010, p. 1359.

³²⁶ Sangiovanni V., *Fusione di società ed opposizione dei creditori*, Contratto e impresa 6/2010, p. 1359.

³²⁷ Sangiovanni V., *Fusione di società ed opposizione dei creditori*, Contratto e impresa 6/2010, p. 1359.

³²⁸ Magliuolo F., *Dottrina e problemi del notariato- argomenti e attualità- l'attuazione della Direttiva UE 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, p. 554.

- in terzo luogo, il termine *ad opponendum*, indicato in novanta giorni dal deposito per l'iscrizione nel registro delle imprese del progetto di fusione³²⁹ ai sensi dell'articolo 28, mentre in sessanta giorni decorrente dall'iscrizione della delibera di fusione³³⁰ ai sensi dell'articolo 2503 Codice civile.

Al fine di comprendere come sia possibile coordinare l'articolo 28 del decreto di recepimento e l'articolo 2503 del Codice civile, va sottolineato che il campo di applicazione delle due norme è diverso: nel primo caso ci si occupa di operazioni transfrontaliere che coinvolgono società di Stati membri diversi, tra cui una italiana; nel secondo caso il Codice civile tratta di fusioni nazionali, dove le società fuse sono tutte soggette alla legge italiana. Infatti, come disciplinato dall'articolo 18 del decreto di recepimento- rubricato «*Norme applicabili alla fusione*» - «*Salvo che non sia diversamente disposto dal presente decreto, alla società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera si applica il titolo V, capo X, sezione II, del libro V del Codice civile*». Quindi, quale assunto generale, seguendo il punto di vista della società partecipante italiana, il relativo procedimento di fusione è regolato dalle norme dettate dal Codice civile italiano, le quali devono essere integrate e modificate dalle norme disciplinate dal decreto di recepimento³³¹.

3.5 *Il dibattito dottrinale sulla natura stragiudiziale del rimedio oppositivo ai sensi dell'articolo 2503 Codice civile.*

³²⁹ Tale previsione è in linea con il contenuto dell'articolo 126-ter della Direttiva (UE) 2019/2121, ai sensi della quale «(...) entro tre mesi dalla pubblicazione del progetto comune di fusione transfrontaliera (...), il creditore (...) possa rivolgersi alla competente autorità amministrativa o giudiziaria per ottenere garanzie adeguate (...)».

³³⁰ Magliuolo F., *Dottrina e problemi del notariato- argomenti e attualità- L'attuazione della Direttiva UE 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, p. 554. Dal momento che la delibera di fusione viene assunta dopo il decorso di trenta giorni dalla pubblicazione del progetto, nella sostanza non si verifica alcun allungamento del termine.

³³¹ Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, p. 410.

Si ritiene opportuno segnalare alcuni dei più rilevanti problemi interpretativi³³² connessi all'analisi degli articoli 2445 e 2503 Codice civile, aventi ad oggetto tanto questioni strettamente processuali- relative alla natura dello strumento oppositivo quale rimedio giudiziale o stragiudiziale- quanto questioni riguardanti la necessità o meno di intendere il pregiudizio per il creditore come un presupposto per adire il tribunale o se, diversamente, sia sufficiente la sola qualifica di creditore affinché l'opposizione risulti ammissibile³³³.

Per quanto concerne la natura dell'opposizione, si anticipa che l'opinione largamente dominante propende per la natura giudiziale del rimedio³³⁴. Tuttavia, è possibile delineare una serie di elementi in grado di sostenere la natura stragiudiziale dell'opposizione³³⁵:

- l'articolo 2503 Codice civile parla genericamente di «(...) fare opposizione», non essendo richiesta né esplicitamente né implicitamente la forma giudiziale. Di conseguenza, mancando una disposizione che disciplini il processo innanzi al Tribunale adito dal creditore pregiudicato dalla fusione,

³³² Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 46; sul punto anche Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, pp. 427- 430; Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, pp. 1503, 1504.

³³³ Ciò che ha suscitato dubbi in dottrina è l'oggetto del processo quale luogo dove accertare o meno il pregiudizio. Chi condivide la natura giudiziale dell'opposizione ritiene che il giudizio sia il luogo dove si possa accertare il pregiudizio sofferto dall'attore; chi propende per la natura stragiudiziale ritiene invece che non occorra appurare di fronte al giudice il pregiudizio subito per effetto del compimento dell'atto, essendo sufficiente che il creditore affermi tale sua qualità.

³³⁴ In questo senso Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 427; Santagata C., *Le fusioni*, in C. Santagata, R. Santagata, G. Scognamiglio (a cura di), *op. cit.*, pp. 527-529; Perrino M., *Commento sub artt. 2503-2503 bis*, in Niccolini e Stagno D'Alcontres (a cura di), *op. cit.*, p. 1970; Lordi L., *Istituzioni di diritto commerciale*, Padova, 1943, p. 438; Di Sabato F., *Manuale delle società*, Torino, 1933, p. 715; Cottino G., *Le Società- Diritto commerciale*, IV ed., Padova, 1999, pp. 634-636; Graziani A., *Diritto delle società*, Napoli, 1962, p. 527.

³³⁵ In questo senso Cabras, *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Giuffrè, 1978 pp. 79 ss; Richter S. Jr., *Opposizione dei creditori alla fusione e sospensione feriale dei termini: un parere*, in Riv. not., 2010, pp. 838 ss; Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, pp. 46 ss; Lopez L., *Opposizione dei creditori e giudizio di autorizzazione alla fusione*, Le Società, 2016, p. 855.

vale il principio della libertà delle forme³³⁶. Risulta quindi sufficiente che il creditore renda noto alla società, attraverso un atto unilaterale recettizio, il proprio dissenso all'operazione, motivandone le ragioni, e lasciando alla società l'onere di adire il Tribunale con l'intento di eliminare l'effetto impeditivo sul procedimento di fusione³³⁷;

- il termine decadenziale per proporre opposizione è relativamente breve, il che presuppone una richiesta di diligenza al creditore ben superiore rispetto allo *standard* ordinario previsto dal Codice, poiché si pretenderebbe dai creditori una consultazione assidua del registro delle società³³⁸.

Ribadito l'esito dell'opposizione quale impossibilità per la delibera di fusione di produrre effetti sia verso il creditore che verso la società debitrice³³⁹, si afferma che, nonostante la proposizione dell'opposizione, la società debitrice è legittimata a adire il Tribunale al fine di ottenere l'autorizzazione a che si dia

³³⁶ In questo senso Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 429; Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, p. 1505; Betti E., *Teoria generale del negozio giuridico*, in Tratt. di dir. civ. it. Diretto da F. Vassalli, Torino, 1960 (rist.), p. 127.

³³⁷ In questo senso Trib. Brescia, 16 gennaio 2006, in Riv. Not., 2006, p. 773, in motivazione. Si sostiene che, nonostante manchi una previsione normativa, l'opposizione sarebbe inutile se non sfociasse in un provvedimento idoneo a riconoscere l'esistenza del credito e il pregiudizio che deriverebbe per il creditore dalla fusione.

³³⁸ Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 46 ss. Si precisa altresì che bisognerebbe porre i creditori nelle condizioni idonee a conoscere effettivamente la presenza di atti societari potenzialmente lesivi della propria situazione, non onerando i creditori stessi di una verifica costante e continua del contenuto del registro. È proprio nell'obiettivo di rendere meno gravosa la posizione del creditore- evitando altresì il coinvolgimento di un legale- che si giustificerebbe la natura stragiudiziale dell'opposizione: il solo compimento di un atto unilaterale correttamente pervenuto alla società debitrice è idoneo a produrre l'effetto sospensivo della delibera di fusione. Un'impostazione di questo tipo gioverebbe anche alla società opposta, che potrebbe depositare immediatamente la somma vantata dal creditore evitando le spese giudiziali.

La Direttiva (UE) 2019/2121 ha introdotto la possibilità di pubblicare il progetto di fusione *cross-border* sul sito *internet* della società, e questo risulta essere uno strumento di agevole consultazione per i creditori.

³³⁹ Oriani.; *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 46, ricorda che, sotto il Codice del 1865, l'effetto della proposizione dell'opposizione comportava che la delibera di fusione non potesse produrre effetti, e questo fin quando non fosse passata in giudicato la sentenza di rigetto dell'opposizione. Nel caso in cui l'opposizione non provenisse da un soggetto con qualifica di creditore, la società debitrice finiva per dover sopportare un pregiudizio eccessivo.

esecuzione alla delibera di fusione³⁴⁰. Tale conclusione, che si evince dalla lettura del quarto comma dell'articolo 2445 Codice civile, è condivisa tanto da chi propende per la natura stragiudiziale dell'opposizione quanto per chi sostiene la natura giudiziale della stessa. Quindi, nel caso in cui si aderisse alla tesi che sostiene che il creditore debba proporre opposizione nella forma giudiziale, la mera proposizione dell'azione non porta ad un automatico annullamento dell'atto impugnato, né tantomeno alla sua sospensione, poiché in pendenza di giudizio l'atto continua ad essere produttivo di effetti. Solo con sentenza di accoglimento della domanda la delibera di fusione diverrebbe inefficace. Si richiama in questo contesto la tecnica disciplinata dall'articolo 2378 Codice civile³⁴¹ in forza della quale la parte attrice può, quando presenta ricorso, chiedere al Tribunale l'emanazione di un provvedimento capace di anticipare gli effetti dell'accoglimento della domanda. Di conseguenza, la società convenuta sarà abilitata ad avanzare istanze in questo processo già instaurato.

Nell'ottica di analizzare le ulteriori ragioni oggetto di dibattito circa la natura dell'opposizione, i quesiti a cui si è tentato di dare una risposta attengono all'individuazione dell'oggetto del processo³⁴², all'istanza che il creditore deve sollevare in giudizio e- ancora più importante- quale provvedimento il giudice debba emanare per soddisfare le pretese creditorie. Se la *causa petendi* appare chiara, quale deduzione della qualifica di creditore e spiegazione del pregiudizio che la delibera societaria di fusione può arrecare al suo diritto, non risulta immediatamente comprensibile quale sia il *petitum* di tale opposizione. Escluso

³⁴⁰ Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, p. 1504; Fiorentino A., *Sulla fusione di società commerciali*, in Riv. trim. dir. e proc. civ., 1949, pp. 637 ss; Simonetto E., *Delle società- Trasformazione e fusione delle società, società costituite all'estero ed operanti all'estero- art. 2498-2510*, in Commentario del c. c., a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, 1965, pp. 162-170.

³⁴¹ Come disciplinato dal comma secondo dell'articolo 2378 c. c.- «*Con ricorso depositato contestualmente al deposito, anche in copia, della citazione, l'impugnante può chiedere la sospensione dell'esecuzione della deliberazione.*».

³⁴² Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, pp. 47, 48.

che possa trattarsi di una sentenza di condanna o di una sentenza costitutiva³⁴³, la sentenza sarà di mero accertamento, poiché si limita ad accertare un effetto che sul piano sostanziale si è già prodotto, ovvero sia il pregiudizio sofferto dal creditore come conseguenza della fusione³⁴⁴.

Alla luce delle motivazioni fino a questo punto illustrate, i sostenitori della natura stragiudiziale del rimedio ritengono che questo sia lo strumento più congruo per tutelare il creditore che agisce nel solo interesse di evitare che la fusione produca effetti, essendo quindi solo la società debitrice a nutrire interesse nell'adire il tribunale per eliminare l'ostacolo alla prosecuzione dell'operazione straordinaria.

Una volta che il creditore con atto unilaterale comunica alla società la propria volontà di opporsi, questa ha la possibilità di intraprendere due diverse vie³⁴⁵:

- ove ritenesse totalmente infondata l'opposizione, sarà suo onere adire il giudice sollevando un'istanza volta ad ottenere l'autorizzazione a proseguire l'iter di fusione³⁴⁶; o
- ove ritenesse fondata l'opposizione potrà, nel caso in cui valuti necessario completare il procedimento di fusione, corrispondere al creditore la

³⁴³ Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, pp. 47 ss. L'opposizione giudiziale del creditore può portare solo alla dichiarazione dell'inefficacia della delibera di fusione (e non all'annullamento dell'atto né tantomeno ad una dichiarazione di nullità). La pronuncia del tribunale sarà costitutiva, privando di effetti la delibera di fusione. L'Autore sottolinea come l'effetto in questione sia il medesimo prodotto qualora il giudice dichiari l'inefficacia ex artt. 2901 ss. c. c. in materia di azione revocatoria. Nella visione dell'Autore è inammissibile un tale parallelismo, cioè quello tra sentenza che accoglie l'opposizione creditoria a fusione e quella di accoglimento dell'azione revocatoria. Quindi, non potendosi nutrire dubbi sulla natura costitutiva della sentenza ex art. 2901 c. c. «(...) nel caso dell'opposizione alla fusione il giudice non può che limitarsi a prendere atto di un effetto che già compiutamente si è realizzato sul piano sostanziale, indipendentemente dall'intervento giudiziale: saremmo di fronte ad una sentenza di mero accertamento».

³⁴⁴ Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 50.

³⁴⁵ Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 51.

³⁴⁶ Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, p. 1506.

somma da lui richiesta, eventualmente depositandola presso un istituto di credito, oppure accettare che l'operazione di fusione non si concluda³⁴⁷.

3.6 *L'autorizzazione del Tribunale al compimento della fusione. La natura del procedimento.*

Come già accennato, la legge riconosce in capo alla società debitrice il diritto di sollevare un'istanza di autorizzazione al giudice che - qualora venisse accolta - sarebbe idonea a neutralizzare l'effetto impeditivo sul procedimento di fusione in corso realizzatosi dopo la proposizione dell'opposizione³⁴⁸.

Il procedimento di autorizzazione giudiziale alla fusione, di cui la società debitrice è parte attrice, può essere illustrato nelle seguenti fasi³⁴⁹:

- proposizione di un'azione da parte della società al tribunale competente³⁵⁰ di modo che il giudice, qualora accogliesse l'istanza, si pronunci nel senso di autorizzare la produzione di effetti della delibera di fusione;
- il giudice adito in sede di procedimento di cognizione ordinario è monocratico, non essendo disciplinata tale ipotesi ai sensi dell'articolo 50-*bis* c. p. c.³⁵¹;

³⁴⁷ Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, p. 1505.

³⁴⁸ Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 416.

³⁴⁹ Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, pp. 88-92).

³⁵⁰ Il tribunale competente è quello del luogo di residenza o domicilio del creditore o quello della sede se il creditore è una persona giuridica.

³⁵¹ L'articolo 50-*bis* c. p. c. -rubricato «Cause nelle quali il tribunale giudica in composizione collegiale» - disciplina che «Il tribunale giudica in composizione collegiale: 1) nelle cause nelle quali è obbligatorio l'intervento del pubblico ministero (...); 2) nelle cause di opposizione, impugnazione, revocazione e in quelle conseguenti a dichiarazioni tardive di crediti (...); 3) nelle cause devolute alle sezioni specializzate; 4) nelle cause di omologazione del concordato fallimentare e del concordato preventivo; 7) nelle cause di cui alla legge 13 aprile 1988, n. 117; 7-*bis*) nelle cause di cui all'articolo 140-*bis* del codice del consumo, di cui al decreto legislativo 6 settembre 2005, n. 206. Il tribunale giudica altresì in composizione collegiale nei procedimenti in camera di consiglio disciplinati dagli articoli 737 e seguenti, salvo che sia altrimenti disposto.».

- il creditore convenuto in giudizio ha l'onere di provare la propria qualità di creditore³⁵², mentre la società deve dimostrare di aver prestato idonea garanzia o la carenza di pregiudizio³⁵³;
- qualora la società sia in grado di provare il danno causato dalla mancata esecuzione dell'operazione di fusione, potrà chiedere al giudice l'emanazione di un provvedimento d'urgenza ai sensi dell'art. 700 c. p. c.³⁵⁴;
- qualora il giudice accogliesse l'istanza- al termine di un'attività di accertamento incidentale che si svolge necessariamente in termini sommari³⁵⁵- il provvedimento da lui emanato, avendo natura anticipatoria³⁵⁶, è capace di soddisfare immediatamente l'interesse della parte attrice. La delibera di fusione diviene efficace, segue la stipula dell'atto di fusione e l'iscrizione dello stesso presso il registro imprese italiano.
- il creditore che volesse ottenere una sentenza di merito che accerti l'illegittimità del provvedimento del giudice e la successiva invalidità dell'atto di fusione ha diritto solo ad un risarcimento del danno poiché, ai sensi dell'articolo 2504-*quater* Codice civile «Eseguite le iscrizioni dell'atto di fusione a norma del secondo comma dell'articolo 2504, l'invalidità dell'atto di fusione

³⁵² Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, p. 1506.

³⁵³ Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 416. Dalla lettura dell'articolo 2445, ultimo comma, Codice civile, si evince l'ordine logico cui dovrebbe attenersi il Tribunale nella verifica, il quale dovrebbe innanzitutto valutare se l'operazione sia o meno idonea a pregiudicare gli interessi degli opposenti, e solo successivamente- qualora tale rischio sia ritenuto sussistere- accertare se la società abbia prestato idonea garanzia nei confronti del creditore.

³⁵⁴ Alternativamente, la società potrà chiedere al giudice un provvedimento cautelare *ante causam* anticipatorio che autorizzi la fusione ai sensi dell'articolo 669-*ter* c. p. c. (in questo caso il giudice si limita a verificare la presenza del *fumus boni iuris* nella domanda della società). Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 91.

³⁵⁵ Erede M., *L'opposizione dei creditori*, in Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione scissione*, p. 417; Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, p. 1506. Si precisa che il Tribunale, quando svolge l'attività di accertamento incidentale in termini sommari, è tenuto a valutare altresì il merito dell'opposizione e i profili di legittimazione dell'opponente. Si tratta quindi di un'attività da svolgersi con la massima attenzione, onde evitare di incorrere in incongruenze tra la pronuncia incidentale e la sentenza definitiva.

³⁵⁶ In questo senso App. Genova, 15 gennaio 1991, cit., 1057, in motivazione; Trib. Salerno, 17 giugno 2003, cit., 933.

non può essere pronunciata. Resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi danneggiati dalla fusione.».

3.7 *La natura giudiziale dell'opposizione.*

Nonostante i tentativi di giustificare la natura stragiudiziale dell'opposizione, l'indirizzo dominante individua nel giudizio di cognizione l'attività necessaria capace di garantire il corretto accertamento della qualifica di creditore rivestita dall'opponente, con conseguente tutela del diritto vantato dallo stesso. Altresì, è possibile evidenziare il maggior grado di certezza garantito dall'intervento giudiziario, trattandosi di una materia che vede coinvolti interessi rilevanti³⁵⁷.

Alla luce di ciò, si può sostenere³⁵⁸ che sia la legge a rinvenire quale fondamento dell'opposizione il pericolo di pregiudizio sofferto dal creditore, il quale deve poter essere valutato dai tribunali³⁵⁹. Per questo motivo, la tesi che sostiene la natura giudiziale dell'opposizione appare quella da condividere, valutati tanto i profili contenutistici quanto i profili funzionali del rimedio stesso, i quali delineano uno strumento destinato a tutelare il diritto soggettivo vantato dal creditore interessato a mantener inalterata la propria garanzia patrimoniale³⁶⁰.

In definitiva, il dibattito circa la natura dell'opposizione alla fusione pareva aver trovato soluzione con la nuova disciplina processuale in materia di diritto societario contenuta nel D. Lgs. 5/2003, che prevedeva che l'opposizione

³⁵⁷ Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, p. 1504; Nobili R., Spolidoro M. S., La riduzione del capitale, in *Trattato delle s. p. a.*, diretto da G. E. Colombo e G. B. Portale, Torino, 1993, pp. 263 ss; Guglielmo R., *L'opposizione dei creditori ex art. 2503 c. c.: natura del procedimento*, nota a sent. Del Trib. Genova, 13 luglio 1992, p. 174. Nel diritto processuale il termine "opposizione" assume necessariamente il significato di "citazione davanti al giudice", motivo per cui è incontrovertibile la tesi che sostiene la natura giudiziale del rimedio oppositivo.

³⁵⁸ Ferri G., Guizzi G., *Il progetto di fusione e i documenti preparatori. Decisione di fusione e tutela dei creditori*, in ABADESSA-PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Torino, 2007, IV, p. 260.

³⁵⁹ Ferri G., Guizzi G., *Il progetto di fusione e i documenti preparatori. Decisione di fusione e tutela dei creditori*, p. 260.

³⁶⁰ Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, p. 336.

dovesse necessariamente realizzarsi attraverso un atto giudiziale, con conseguente discussione tra le parti in camera di consiglio³⁶¹.

I creditori che ritenevano di aver subito- o di poter subire- un pregiudizio derivante dalla fusione potevano chiedere all'autorità giudiziaria che la delibera di fusione non producesse effetti o, alternativamente, che venisse ordinato alla società la prestazione di un'idonea garanzia³⁶², acconsentendo quindi a che la fusione avesse luogo. Il collegio giudicante, ritiratosi in camera di consiglio, non effettuava un accertamento circa i diritti soggettivi coinvolti, quanto piuttosto una verifica sulla sussistenza o meno dei presupposti affinché la delibera di fusione opposta producesse o meno effetti³⁶³.

Tuttavia, si ravvisa che l'articolo 33 del D. Lgs. 5/2003 richiamava esclusivamente il comma quarto dell'art. 2445 Codice civile, e non il comma terzo, cioè quello contenente il riferimento all'opposizione creditoria. Questo porta inevitabilmente ad affermare che il Decreto legislativo del 2003 nulla diceva in merito alla forma dell'opposizione, ma si esprimeva esclusivamente sulla possibilità che il Tribunale decidesse nel senso di dichiarare efficace la fusione, non avendo riscontrato un fondato pericolo di pregiudizio per i creditori o avendo accertato che la società debitrice avesse già prestato idonea

³⁶¹ La Sezione II del D. Lgs. 5/2003- rubricata «*Del procedimento in confronto di più parti*» disciplina all'articolo 30 che «*Il Presidente del collegio nomina senza indugio il giudice incaricato della relazione e fissa con decreto l'udienza per l'audizione delle parti in camera di consiglio (...)*», e all'articolo 33 che «*Le norme della presente sezione si applicano alle istanze di cui agli articoli (...) 2445, quarto comma, 2503, secondo comma*». Di conseguenza, qualsiasi opposizione stragiudiziale proposta dal creditore sarà priva di effetto (Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 65).

³⁶² Sangiovanni V., *L'opposizione dei creditori nella fusione di società*, pp. 9, 10. L'Autore afferma che, per quanto concerne le tipologie di garanzia, può trattarsi tanto di garanzia personale (fideiussione) quanto reale (ipoteca) e continua chiarendo che «*Le prime sono in genere preferibili perché sono (...) attuabili con meno formalità. (...) Tipicamente la fideiussione verrà rilasciata da uno dei soci della società debitrice oppure da una banca*». La garanzia prestata deve essere "idonea", perché il fideiussore è solido (si tratta di un istituto di credito), l'importo della garanzia supera l'importo del credito e la durata della fideiussione è sufficientemente lunga.

³⁶³ Arieta G., De Santis F., *Commentario dei processi societari*, p. 871.

garanzia. È solo con riguardo a questa istanza- quindi quella sollevata dalla parte debitrice- che il D. Lgs. imponeva una decisione in camera di consiglio.

Quanto appena riportato porta a sostenere che, anche a seguito della riforma del 2003, non vi erano elementi normativi certi che permettevano di affermare la natura giudiziale dell'opposizione. Le novità apportate con la riforma del 2003 atenevano invece a³⁶⁴:

- come già ribadito in precedenza, la previsione *ex lege* di un procedimento in camera di consiglio qualora la società decidesse di sollevare un'istanza³⁶⁵ volta ad ottenere l'autorizzazione a procedere con l'*iter* di fusione;
- i parametri di valutazione usati dall'autorità giudiziaria nel decidere se concedere l'autorizzazione richiesta dalla società dal momento che, oltre all'idonea garanzia prestata a favore del creditore, la riforma introduce il parametro dell'infondatezza del pericolo per un pregiudizio alla situazione creditoria derivante dalla fusione³⁶⁶.

Ulteriore criticità si ravvisa con l'entrata in vigore della Legge 69/2009, il cui articolo 54 dispone che «*Gli articoli da 1 a 33, 41, comma 1, e 42 del decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 5, sono abrogati*». Di conseguenza, viene meno il riferimento normativo alla forma dell'opposizione dei creditori alla fusione quale procedimento in camera di consiglio. Alla luce di tali modifiche è inevitabile chiedersi quale sia la forma dell'opposizione. I giudici della terza

³⁶⁴ Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 74 ss.

³⁶⁵ Si applicano gli artt. 25 e ss. del D. Lgs. 5/2003: l'istanza volta ad ottenere l'autorizzazione va proposta con ricorso da depositarsi presso la segreteria del tribunale competente (quello del luogo dove la società ha sede legale). Entro 20 giorni dall'udienza il collegio decide con decreto immediatamente esecutivo.

³⁶⁶ Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, p. 76. Si riporta sia il caso in cui il creditore non ricopra questa qualifica, perché di fatto non esiste alcun credito, sia il caso in cui il credito esista ma non vi sia alcun rischio per la soddisfazione dello stesso.

sezione civile del Tribunale di Roma hanno espresso il proprio orientamento³⁶⁷, premettendo che l'opposizione creditoria alla fusione richiede necessariamente la forma del procedimento ordinario di cognizione, e la giustificazione risiede nella fissazione di un termine decadenziale entro il quale i creditori devono palesare il proprio dissenso all'esecuzione della delibera di fusione. Una volta presentata opposizione, sorge un obbligo per il c. d. a. della società debitrice di non stipulare l'atto di fusione, a meno che il tribunale non lo acconsenta con decisione presa in camera di consiglio.

3.8 *Segue: la legittimazione a adire il Tribunale in capo ai creditori.*

Chiarita la natura dell'opposizione, rimane da approfondire il tema inerente all'attribuzione della legittimazione a adire il Tribunale in capo ai creditori, dal momento che l'articolo 2503, secondo comma, Codice civile chiarisce solo che debba trattarsi dei creditori delle società partecipanti alla fusione, che rivestono tale qualifica prima dell'iscrizione o della pubblicazione del progetto di fusione. Una simile scelta si giustifica in ragione del fatto che, una volta pubblicato il progetto, i creditori possono conoscere la situazione finanziaria e patrimoniale della società che risulterà dalla fusione (*Newco* o incorporante), essendo quindi perfettamente in grado di compiere scelte consapevoli circa l'adeguatezza e l'opportunità a contrarre³⁶⁸. Quanto appena chiarito, tuttavia, non vale come assunto incontrovertibile, poiché permane pur sempre uno scarto temporale tra l'iscrizione a registro delle informazioni

³⁶⁷ *Orientamenti dei giudici della terza sezione civile del Tribunale di Roma. Sezione societaria del Tribunale di Roma*, in *Società*, 2009, p. 1234 ss.

³⁶⁸ Si parla in questo caso di creditori "volontari", coloro che decidono di contrarre con la società in procinto di fondersi, dal momento che il progetto comune di fusione è già stato pubblicato. Essi valutano come egualmente solvibile la società all'esito dell'operazione. (Di Sarli M., *Fusione (transfrontaliera) e fondamento del diritto di opposizione dei creditori*, in *Giur. It.*, 2019, p. 1129).

riguardanti il progetto di fusione e la relativa pubblicità commerciale della stessa documentazione³⁶⁹ (e la successiva consultazione da parte dei creditori).

Si ricordi che la fusione societaria è un'operazione straordinaria che coinvolge più realtà societarie, ciascuna delle quali, seppur premurandosi di iscrivere a registro tempestivamente tutti gli elementi patrimoniali e finanziari di bilancio, potrebbe non essere in grado di aggiornare la documentazione in tempo reale, a maggior ragione quando decide di prendere parte ad un'operazione di concentrazione societaria di una tale complessità. Continua la stessa dottrina nel precisare che, quale indirizzo interpretativo prevalente, il termine "creditore" deve essere inteso nella sua accezione ampia³⁷⁰, ricomprendendosi anche le «(...) situazioni di coloro che vantano crediti litigiosi, alla sola condizione che la relativa pretesa si presenti ragionevolmente fondata, ovvero, (...) non manifestamente infondata».³⁷¹ Altresì, nella nozione di creditore vengono fatte rientrare le seguenti figure: i creditori condizionati o a termine³⁷² e chirografari o assistiti da garanzie³⁷³.

³⁶⁹ Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, p. 339.

³⁷⁰ In tal senso anche Di Sarli M., *Fusione (transfrontaliera) e fondamento del diritto di opposizione dei creditori*, p. 1129. L'Autore sottolinea come debbano essere ricompresi nel novero dei soggetti legittimati all'opposizione anche: titolari di crediti subordinati a un termine o ad una condizione; titolari di crediti relativi ad un rapporto in corso di esecuzione; titolari di crediti non liquidi e non esigibili; titolari di crediti aventi ad oggetto un diritto di *facere*.

³⁷¹ Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, p. 339. L'Autore riporta, come questione ancora oggetto di discussione in dottrina, l'idea di chi ritiene che il titolare di un credito assistito da garanzia reale non vanti legittimazione ad agire in giudizio, dal momento che la garanzia reale non viene meno come conseguenza della fusione, e chi ritiene che anche il creditore munito di garanzia reale possa trovarsi esposto al rischio di non veder soddisfatto il proprio diritto (tesi condivisa dall'Autore). La prima ricostruzione appare errata perché confonde legittimazione ad agire ed interesse ad agire, essendo il primo un presupposto processuale deducibile da una lettura estensiva dell'articolo 2503 Codice civile, che individua come soggetto legittimato a adire il Tribunale il titolare della situazione giuridica soggettiva pregiudicata dalla fusione.

³⁷² Lopez L., *Opposizione dei creditori e giudizio di autorizzazione alla fusione*, p. 857; in tal senso anche Scardulla F., *La trasformazione e la fusione delle società*, in Cicu-Messineo (diretto da), *Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, 2000, p. 469; Guidotti R., *Sull'opposizione dei creditori alla fusione*, in *Contr. e impr.*, 2000, p. 876.

³⁷³ Lopez L., *Opposizione dei creditori e giudizio di autorizzazione alla fusione*, p. 857; in tal senso anche Santagata C., *Le fusioni*, p. 494.

3.9 *L'effetto sospensivo del rimedio giudiziale.*

Alla luce di quanto sostenuto fino a questo punto della trattazione, quindi accertata la natura giudiziale dell'opposizione e individuati i legittimati ad agire, occorre appurare quale sia l'effetto principe dell'opposizione.

Tale effetto è certamente di tipo impeditivo, poiché capace di arrestare il procedimento di fusione, ma anche sospensivo, in quanto suscettibile di consolidamento solo in caso di accoglimento dell'istanza dell'opponente.

In dottrina³⁷⁴ è stata sollevata una questione di estrema rilevanza, avente ad oggetto il seguente quesito: l'anzidetto effetto sospensivo rileva per tutte le società partecipanti alla fusione o solo nei confronti della società convenuta?³⁷⁵

Si riportano in seguito le ricostruzioni opposte elaborate sulla questione:

- chi, facendo leva sulla natura dell'opposizione quale azione individuale, sostiene che il rimedio giurisdizionale sia rivolto esclusivamente alla società convenuta in giudizio poiché sospendere l'intera fusione per ragioni riguardanti una sola società sarebbe del tutto antieconomico³⁷⁶;
- chi replica nel senso che «(...) *l'opposizione dei creditori, sebbene a tutela della garanzia patrimoniale offerta dalla propria specifica società debitrice, si riflette sulla posizione collettiva di tutti i creditori, necessariamente estendendosi alle società partecipanti alla fusione ancorché non evocate in opposizione*³⁷⁷». Quanto detto risulta perfettamente logico e lineare se si considera che, esclusa la società convenuta da quelle coinvolte nell'operazione di fusione, in seguito all'accoglimento dell'opposizione giudiziale, la fusione tra le società residue

³⁷⁴ Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, p. 341.

³⁷⁵ Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, p. 341.

³⁷⁶ In tal senso Scardulla F., *La trasformazione e la fusione delle società*, p. 479. L'Autore descrive due scenari: qualora la fusione sia tra due sole società, l'accoglimento dell'opposizione creditoria inevitabilmente renderà impossibile la conclusione dell'iter di fusione; nel caso in cui le società coinvolte siano più di due, la fusione sarà possibile tra le società non convenute in giudizio, le quali potranno quindi escludere la società contro la quale è stata proposta opposizione.

³⁷⁷ Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, p. 341.

comporta una modifica sostanziale del progetto comune di fusione così come redatto prima che venisse esclusa la società opposta. È quindi inevitabile che, qualora venga accolta anche solo una delle opposizioni, l'intero procedimento di fusione debba ricominciare *ex novo*³⁷⁸.

3.10 *Se e quando le “misure di anticipazione della fusione” possono essere attuate dalla società convenuta. La cumulabilità delle misure anticipatorie.*

Le riflessioni già illustrate in merito al contenuto dell'articolo 2503 Codice civile suscitano inevitabilmente molte domande circa le c.d. “misure anticipatorie alla fusione”, capaci di impedire al creditore la presentazione del rimedio oppositivo in giudizio³⁷⁹. Infatti, la possibilità di poter adottare dette misure anticipatorie dimostra l'atteggiamento di favore del legislatore per i fenomeni di aggregazione societaria³⁸⁰.

Alla luce di ciò, si ritiene necessario concentrarsi sul complesso tema della stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione creditoria, a partire dall'analisi del quale ci si è chiesti se alla stipula dell'atto di fusione si possa pervenire, una volta proposta opposizione, anche nel caso in cui sia la società stessa a porre in atto le già menzionate misure anticipatorie³⁸¹. Infatti, dalla norma in analisi sopra richiamata, emerge la volontà del legislatore di disciplinare il solo caso di proposizione del rimedio oppositivo in giudizio per via della totale assenza di una, o più, delle misure anticipatorie alla fusione.

³⁷⁸ Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, p. 342.

³⁷⁹ Rif. Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*; vedi anche Silvestro P., *Le operazioni di fusione e scissione accelerata e l'opposizione dei creditori*.

³⁸⁰ In tal senso G. Ferri jr- G. Guizzi, *Il progetto di fusione e i documenti preparatori*, p. 232 ss; vedi anche Nobili R., *La riduzione del capitale*, in P. Abadessa – G. B. Portale (diretto da), *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum Gian Franco Campobasso*. Torino, 2007, p. 314. Si richiama il principio di certezza del diritto: l'opposizione creditoria è vista come un evento incombente che complica l'attuazione della fusione.

³⁸¹ Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, p. 1227.

La soluzione al quesito che attiene alla possibilità che sia la società convenuta a porre in atto una o più misure anticipatorie alla fusione è delicata, anche per quanto attiene alla responsabilità degli amministratori i quali, ai sensi dell'art. 2629 Codice civile, se dovessero violare le disposizioni di legge poste dall'ordinamento a tutela dei creditori, effettuando una fusione societaria in danno degli stessi, incorrerebbero in una responsabilità penale³⁸².

Innanzitutto, il primo aspetto da chiarirsi quando si studia il diritto di opposizione ai sensi dell'articolo 2503 Codice civile attiene alla valenza dell'opposizione creditoria; infatti, qualora si ritenesse che l'esperimento del rimedio giudiziale porti ad una totale impossibilità di stipula dell'atto di fusione, inevitabilmente si finirebbe per attribuire all'opposizione la qualifica di «(...) *ineluttabile impedimento alla stipula dell'atto di fusione fino alla pronuncia del tribunale adito con l'opposizione*»³⁸³; al contrario, ciò non potrebbe affermarsi nel caso in cui non si riconosca al rimedio oppositivo la facoltà di generare una totale impossibilità di stipula dell'atto di fusione³⁸⁴.

La seconda interpretazione pare la più consona, e questo in virtù di un'attenta analisi di una delle ipotesi di “misura di anticipazione alla fusione”, più nello specifico il caso di «(...) *deposito di somme corrispondenti presso una banca*»³⁸⁵. La misura del deposito può assolvere due funzioni diverse³⁸⁶, quali:

- il mero intento di garantire la stipula dell'atto di fusione nonostante non sia decorso il termine previsto *ex lege* di sessanta giorni per l'opposizione,

³⁸² Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, p. 1227.

³⁸³ Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, pp. 1507, 1508. Secondo l'opinione prevalente, l'atto di fusione stipulato in pendenza di opposizione, porta all'inefficacia *erga omnes* dello stesso atto.

³⁸⁴ Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, p. 1230.

³⁸⁵ Articolo 2503, comma 1, Codice civile.

³⁸⁶ Perrino M., *Commento sub artt. 2503-2503 bis*, p. 1544.

attraverso il deposito del credito presso una banca³⁸⁷. La presenza del deposito non impedisce la proposizione del rimedio oppositivo da parte del creditore, con la conseguenza che, nel caso in cui il tribunale ravvisi nella fusione un pericolo fondato per i creditori, le relative somme rimarranno depositate fino all'estinzione del credito presso l'istituto bancario; al contrario, nell'ipotesi in cui il giudice non rilevi alcun pericolo derivante dalla fusione per i creditori, le somme depositate potranno essere liberate. Ne deriva che la presenza dell'opposizione, tanto preventiva quanto successiva al deposito, non è in grado di impedire la stipula dell'atto di fusione, quanto piuttosto impedire il solo rilascio del credito vantato dall'opponente;

- l'obiettivo di precludere ai creditori la possibilità di opporsi alla fusione o, qualora i creditori si siano opposti prima del deposito, la dichiarazione del giudice di “non luogo a procedere” non ravvisandosi la pericolosità³⁸⁸.

Pertanto, quanto detto permette di pervenire a due importanti conclusioni: la prima, in forza della quale qualora la società debitrice proceda al deposito del credito presso una banca, l'opposizione alla fusione sollevata di fronte al giudice competente può comportare la sospensione dell'*iter* di fusione; la seconda, ancora più incisiva, che consente di affermare che «(...) *la società possa influire unilateralmente sulla spettanza stessa del diritto di opposizione, potendo addirittura evitarne il sorgere*³⁸⁹».

³⁸⁷ Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, p. 1230. Il denaro depositato deve rimanere vincolato sino alla scadenza dei termini per l'opposizione. Si parla in questo caso di “deposito anticipatorio”.

³⁸⁸ Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, p. 1231. Si parla in questo caso di “deposito preclusivo”.

³⁸⁹ Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, p. 1232. L'Autore afferma che «(...) *se la società abbia adottato una “misura di anticipazione della fusione” (diversa dal menzionato deposito anticipatorio) anteriormente al decorso del termine (...) di cui all'art. 2503, comma 1, c. c., il diritto di opposizione nemmeno sorge.*».

Infine, si sottolinea come sia opinione condivisa³⁹⁰ quella di ritenere cumulabili le “misure di anticipazione della fusione”: il ricorso ad una delle eccezioni ai sensi dell’articolo 2503- primo comma- Codice civile per determinati crediti non preclude la possibilità che si ricorra ad una ulteriore e diversa eccezione con riguardo ad altri crediti³⁹¹. La congiunzione “o” utilizzata dal legislatore nella norma per elencare le diverse misure di anticipazione deve quindi essere intesa nel senso di “possibile alternatività”³⁹².

3.11 La fusione Sorin- Cyberonics: il Tribunale di Milano accoglie l’istanza cautelare volta ad ottenere l’autorizzazione a procedere con l’operazione cross-border.

Il caso *Sorin- Cyberonics* è oggetto di studio poiché permette di comprendere quali sono state le valutazioni operate dal Tribunale di Milano chiamato a decidere in merito all’autorizzazione alla fusione nonostante la proposizione del rimedio oppositivo. Di fatto, il Tribunale ha operato una valutazione con riguardo- da un lato- al pregiudizio che avrebbero potuto subire i creditori oppositori se fosse stata autorizzata la fusione *cross-border* e- dall’altro- il pregiudizio di cui avrebbe sofferto la società debitrice qualora l’operazione si fosse arrestata in virtù della proposizione del rimedio oppositivo.

Infatti, la fusione transfrontaliera tra *Sorin* e *Cyberonics*, rispettivamente s. p. a. quotata produttrice di dispositivi medicali e *Inc.* statunitense quotata sul NASDAQ operante nel settore della neuromodulazione, è un chiaro esempio di fusione societaria internazionale tra realtà imprenditoriali aventi sede in Stati diversi.

³⁹⁰ In tal senso Busani A., *La stipula dell’atto di fusione nonostante l’opposizione dei creditori*, p. 1241; *Opposizione dei creditori. Commento all’art. 2503*, in Marchetti P. G., Bianchi L. A., Ghezzi F., Notari M., Commentario alla riforma delle società. Trasformazione. Fusione. Scissione (artt. 2498-2506quater c. c.), Milano, 2006, p. 1545; Santagata, *Le fusioni*, p. 502.

³⁹¹ Busani A., *La stipula dell’atto di fusione nonostante l’opposizione dei creditori*, p. 1241.

³⁹² Busani A., *La stipula dell’atto di fusione nonostante l’opposizione dei creditori*, p. 1242.

Si riportano innanzitutto gli estremi del fatto storico³⁹³ di cui si discute in sede giudiziale:

- *Sorin* s. p. a è stata costituita nel 2003 per scissione da *SNIA* s. p. a. la quale, divenuta successivamente insolvente, viene ammessa alla procedura concorsuale di amministrazione straordinaria, di modo che si potesse conservare il proprio patrimonio produttivo;
- nel 2012 *SNIA* s. p. a. adisce il Tribunale di Milano convenendo in giudizio *Sorin* s. p. a. chiedendo- in primo luogo- che si accertasse la co-responsabilità di quest'ultima per danni ambientali ed oneri di bonifica (che era stata contestata a *SNIA* dallo Stato) e- in secondo luogo- che si condannassero gli ex amministratori e gli ex sindaci di *SNIA* s. p. a. (quando ancora le due società non erano incorse in scissione) per responsabilità gestoria scaturente da una decisione, ovverosia quella di scindere le due realtà, considerata pregiudizievole per i creditori sociali, recante esclusivo beneficio a *Sorin* s. p. a.³⁹⁴;
- in pendenza di tale giudizio *Sorin* s. p. a. continua ad esercitare la propria attività, deliberando in data 26 maggio 2015 la fusione con *Sand HoldCo PLC*, società inglese costituita dalla stessa *Sorin* nel medesimo anno, controllata totalmente da quest'ultima;
- in virtù di un accordo che *Sorin* s. p. a. stipula con la società statunitense *Cyberonics Inc.*, la società risultante dalla prima fusione, denominata “fusione *Sorin*”, si fonde a sua volta con *Cyberonics*, dando vita questa volta alla “fusione *Cyberonics*”.

Chiarite le complesse dinamiche societarie, l'analisi si sposta sulla *ratio* che ha portato *Sorin* s. p. a. ad essere nuovamente convenuta in giudizio, in

³⁹³ Lopez L., *Opposizione dei creditori e giudizio di autorizzazione alla fusione*, p. 852.

³⁹⁴ Vicari A., *Osservazioni in tema di opposizione dei creditori a fusione transfrontaliera*, p. 7.

questo caso non da *SNLA* s. p. a – essendo la controversia tra *Sorin* e *SNLA* ancora pendente- quanto piuttosto dai creditori della stessa *Sorin* s. p. a., i quali hanno proposto opposizione ai sensi dell’articolo 2503, secondo comma, Codice civile, con l’intento di ottenere dal giudice una pronuncia che accertasse da un lato l’illegittimità della “fusione *Cyberonics*” e dall’altro che sancisse l’inefficacia della delibera di fusione transfrontaliera tra *Sorin* s. p. a. e *Sand HoldCo PLC*³⁹⁵.

Si enunciano le deduzioni presentate dalla parte attrice al Tribunale di Milano:

- in primo luogo, la non chiarezza della complessa operazione composta dalle due fusioni distinte, ovverosia la “fusione *Sorin*” e la “fusione *Cyberonics*”. Altresì, tale iniziativa sarebbe pregiudizievole per gli stessi creditori di *Sorin*, dal momento che la società debitrice in questione verrebbe prima incorporata in una società di diritto inglese e, a sua volta, la risultante di questa prima fusione annessa ad una società di diritto americano³⁹⁶; e
- in secondo luogo, *Sorin* s. p. a. avrebbe dichiarato il falso, negando la sussistenza di un contenzioso ambientale con l’Erario. Il progetto finale, quello che darebbe luogo alla fusione con *Cyberonics*, si poggerebbe su un falso presupposto, ovverosia l’assenza di debiti ambientali³⁹⁷.

Seguono le eccezioni della parte convenuta:

³⁹⁵ Vicari A., *Osservazioni in tema di opposizione dei creditori a fusione transfrontaliera*, p. 1.

³⁹⁶ Vicari A., *Osservazioni in tema di opposizione dei creditori a fusione transfrontaliera*, p. 1. Tale operazione, nel suo complesso, comporta il trasferimento del centro di interessi di *Sorin* s. p. a. fuori dall’Italia.

³⁹⁷ Vicari A., *Osservazioni in tema di opposizione dei creditori a fusione transfrontaliera*, p. 2.

- non vi sarebbe alcuna carenza informativa e assenza di chiarezza circa la normativa disciplinante la fusione *cross-border* in questione³⁹⁸, avendo il progetto comune toccato tutti gli aspetti inerenti all'operazione; e
- *Sorin* s. p. a. non avrebbe dichiarato il falso negando la sussistenza di un contenzioso ambientale con l'Erario, poiché il silenzio sul contenzioso tra *SNIA* e *Sorin* e tra le Pubbliche amministrazioni e *Sorin* potrebbe rilevare solo per *Cyberonics* e di conseguenza nei solo rapporti interni tra le parti del *transaction agreement*³⁹⁹.
- in definitiva, non vi è nessuna ragione che può giustificare l'accoglimento dell'opposizione creditoria in giudizio, dal momento che la fusione opposta dalle Pubbliche Amministrazioni lascia intatto il patrimonio sociale di *Sorin* s. p. a. nei confronti del quale i creditori trovano soddisfazione. In aggiunta, la parte convenuta chiarisce che per effetto della fusione *Sorin* diverrebbe un debitore senza dubbio più valevole, per via dell'aggregazione con la società statunitense quotata sul *NASDAQ*. La società opposta chiede quindi la condanna di controparte al risarcimento del danno per infondatezza delle pretese sollevate ed altresì solleva un'istanza di autorizzazione a procedere egualmente alla fusione, nonostante l'opposizione⁴⁰⁰.

Nella richiesta di *Sorin* s. p. a. al Tribunale di Milano, avente ad oggetto l'emanazione di un provvedimento cautelare tipico e anticipatorio rispetto alla tutela offerta dal giudizio di merito, vediamo piena applicazione del già richiamato articolo 2445, quarto comma, Codice civile, ai sensi del quale «*Il Tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società*

³⁹⁸ Lo stesso progetto di fusione transfrontaliera richiama la disciplina comunitaria allora vigente quale Direttiva 2005/56/CE.

³⁹⁹ Vicari A., *Osservazioni in tema di opposizione dei creditori a fusione transfrontaliera*, p. 2.

⁴⁰⁰ Vicari A., *Osservazioni in tema di opposizione dei creditori a fusione transfrontaliera*, p. 3.

abbia prestato idonea garanzia, dispone che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione».

La peculiarità del procedimento cautelare attiene all'onere che sorge in capo al giudice adito di verificare la fondatezza delle ragioni dell'opposizione, con la precisazione che il solo pregiudizio rilevante è quello inerente alla lesione della garanzia patrimoniale dovuta al creditore. Infatti, nel giudizio di merito sull'opposizione è il creditore a dover provare il pregiudizio sofferto per opera della fusione, mentre nel procedimento cautelare è la società a dover giustificare l'inesistenza di detto pregiudizio⁴⁰¹.

Ad avviso del Tribunale di Milano, la percentuale di rischio che si verifichi, come conseguenza della “fusione *Sorin*”, un decremento della garanzia patrimoniale di *Sorin* è totalmente assente, per la semplice ragione che la società *HoldCo* è di nuova costituzione, e quindi non può avere alcun debito⁴⁰².

Altresì, il Tribunale nega che il trasferimento di sede sociale possa costituire un pericolo per i creditori sociali, rappresentando detto trasferimento un libero esercizio della libertà di stabilimento.

Sicché il Tribunale adito non ritiene fondate le ragioni dei creditori, acconsente che la fusione produca egualmente effetti nonostante la pendenza dell'opposizione, dal momento che non è possibile ignorare le gravi conseguenze negative che l'effetto sospensivo tipico del rimedio oppositivo produrrebbe nei riguardi di *Sorin*.

3.12 *Riflessioni conclusive.*

⁴⁰¹ Lopez L., *Opposizione dei creditori e giudizio di autorizzazione alla fusione*, Le Società, 2016, pp. 851 ss.

⁴⁰² Vicari A., *Osservazioni in tema di opposizione dei creditori a fusione transfrontaliera*, p. 5. Il Tribunale di Milano nomina un esperto revisore legale, il quale chiarisce che, nel momento immediatamente successivo all'avvenuta “fusione *Sorin*”, il valore della società risultante sarà identico al valore posseduto dalla società *ante*-fusione. La normativa europea ai tempi vigente in materia di fusioni transfrontaliere (Direttiva 2005/56/CE), sottoscritta e recepita da Italia e Inghilterra, indicava espressamente che all'esito della fusione tutto il patrimonio attivo e passivo dell'incorporata passasse all'incorporante.

In questo delicato incastro tra normativa europea e previsioni nazionali che disciplinano la tutela del ceto creditorio nell'operazione di fusione societaria, e dato l'esplicito intento del legislatore di salvaguardare la garanzia patrimoniale vantata dai creditori sociali, risulta evidente- nella prospettiva di chi scrive- che da tale disciplina derivino una serie di ricadute negative tali da destare non poche perplessità sulla validità dei meccanismi di tutela proposti.

Innanzitutto, pur rilevato il contributo della Direttiva (UE) 2019/2121 nell'estendere l'ambito dell'intervento di armonizzazione, non più riferito alle sole fusioni ma riguardante altresì scissioni e trasformazioni transfrontaliere, si ritiene che dal lato della tutela dei creditori la Direttiva si sia limitata a ribadire, *da un lato*, la necessità di offrire tutela ai creditori da possibili pregiudizi che altrimenti si produrrebbero nei loro confronti se l'operazione si compiesse, e *dall'altro*, la possibilità di usufruire di meccanismi di tutela *ad hoc*. Questi ultimi garantiscono al creditore di poter beneficiare di uno *standard* minimo di tutela che gli Stati membri non possono disattendere, ma possono invece implementare, adottando misure protettive addizionali in sede di recepimento. È proprio nell'attività di normazione nazionale che si scova il limite dell'approccio europeo nella salvaguardia del ceto creditorio, dal momento che la libertà che ciascuno Stato membro vanta nel definire un proprio sistema di protezione si scontra inevitabilmente con le esigenze di armonizzazione della disciplina che la Direttiva si auspicava di implementare. D'altronde, appare davvero complesso l'approdo ad un'armonizzazione totale della materia, viste e considerate le fisiologiche divergenze ravvisabili da Stato membro a Stato membro in ambito politico, legislativo ed economico. Con l'obiettivo di raggiungere un quadro europeo più "consapevole" in materia di tutela creditoria, è quindi necessario effettuare un esame comparato dei meccanismi di diritto societario contemplati a livello nazionale.

Per quanto concerne la disciplina contenuta nell'articolo 28 del D. Lgs. 19/2023- avente ad oggetto il rimedio oppositivo che il creditore può proporre entro il termine perentorio di novanta giorni dalla pubblicazione a registro del progetto di fusione- questa necessita di coordinamento con le previsioni contenute negli articoli 2503 e 2445 Codice civile, divergenti dal decreto di recepimento sotto diversi aspetti. Ne consegue che, oltre alle problematiche di coordinamento tra le divergenti discipline nazionali, si aggiungono quelle propriamente interne a ciascun Paese, viste e considerate le varie interpretazioni dottrinali e giurisprudenziali riguardo al rimedio oppositivo. Chi propende per la condivisibile teoria della natura giudiziale dell'opposizione, ritiene che, nonostante l'assenza di una previsione normativa codicistica che imponga al creditore di adire il tribunale per ottenere tutela, sia necessario per quest'ultimo ottenere un provvedimento giurisdizionale che accerti tanto l'esistenza del credito quanto il pregiudizio di cui soffrirebbe se la fusione acquisisse efficacia. Questo anche alla luce della previsione contenuta nell'articolo 2445 Codice civile, che attribuisce alla società debitrice il diritto di adire il Tribunale al fine di ottenere una pronuncia che acconsenta la prosecuzione dell'*iter* di fusione qualora il creditore avesse deciso di azionare il rimedio oppositivo, il cui effetto principe è quello di arrestare il procedimento di fusione in attesa della decisione di merito resa al termine del giudizio di cognizione. Si ammette, in definitiva, un accertamento incidentale all'interno del più ampio processo civile già instaurato dal creditore.

In definitiva, ripercorrendo brevemente il filo conduttore dell'elaborato, si è tentato di giustificare l'intervento normativo europeo del 2019 alla luce delle comprovate esigenze di mobilità *intra*-UE delle società all'interno dello spazio unico europeo- viste e considerate le differenze tra le discipline societarie nazionali- con particolare interesse alla figura del creditore sociale e alle tutele

di cui questi deve necessariamente beneficiare, con gli interrogativi connessi all'effettiva idoneità ed efficacia dei rimedi azionabili.

BIBLIOGRAFIA

Aceto di Capriglia S., *Fusione delle società transfrontaliere per un mercato sostenibile europeo*, in *Actualidad Juridica Iberoamericana*, giugno 2022, pp. 1742-1791.

Arieta G., De Santis F., *Commentario dei processi societari*, II, Torino, UTET giuridica, 2007.

Balsamo Tagnani S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, in *Contratto e impresa/Europa*, 2015, pp. 285 ss.

Benedettelli M., Lamandini M., *Diritto societario europeo e internazionale*, UTET, 2017, pp. 54-67, 179-189, 477-531.

Benedettelli M., *Sul trasferimento della sede sociale all'estero*, in *Rivista delle Società*, 2010, pp. 1251-1273.

Bernasconi S., *Il caso Cartesio e la libertà di stabilimento delle società nell'Unione europea*, *Liuc Papers* n. 236, Serie *Impresa e Istituzioni*, 28 ottobre 2010, pp. 1 ss.

Boggiali D., Ruotolo A., *Il trasferimento della sede sociale all'estero e la trasformazione internazionale*, *Studio* n. 283-2015/I, in *Studi e ricerche*, 2016, pp. 1-24.

Boggio L., *Mobilità transfrontaliera delle società e continuità soggettiva nell'Unione Europea*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2022, 347 pp.

Busani A., *Dalla stipula dell'atto al deposito, i passi che chiudono l'operazione*, *Il Sole 24 ore- NORME E TRIBUTI*, 8 maggio 2023.

Busani A., *Fusioni, scissioni e trasformazioni transfrontaliere e internazionali*, Wolters Kluwer, 2023 (ebook).

Busani A., *Fusione transfrontaliera e fusione internazionale*, *Le Società* 4/2023, pp. 407-426.

Busani A., *Fusioni transfrontaliere con progetti più completi*, *Il Sole 24 ore- NORME E TRIBUTI*, 8 maggio 2023.

Busani A., *La fusione transfrontaliera e internazionale*, Le Società 6/2012, pp. 661-674.

Busani A., *La stipula dell'atto di fusione nonostante l'opposizione dei creditori*, Le Società 11/2015, pp. 1227-1242.

Calò E., *Trasferimento all'estero della sede sociale*, in Studi e Materiali CNN, 1/2002, pp. 69 ss.

Capparella G., *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 C. C.*, in Riv. notariato, fasc. 6, 2006, pp. 1503 ss.

Cevolo D., Barazzetta P., *Trasformazioni, fusioni e scissioni cross-border: armonizzazione della disciplina UE*, in Amministrazione e Finanza, 2023, pp. 24 ss.

Cian M., *Diritto delle società*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2020, 961 pp.

Daniele L., *Diritto del Mercato unico europeo: cittadinanza, libertà di circolazione, concorrenza, aiuti di stato*, 2^a ed., Giuffrè, Milano, 2012.

Di Sarli M., *Fusione (transfrontaliera) e fondamento del diritto di opposizione dei creditori*, in Giur. It., 2019, pp. 1128 ss.

Ferri G., *La fusione delle società commerciali*, Roma, Società Editrice del Foro Italiano, 1936.

Ferri G., Guizzi G., *Il progetto di fusione e i documenti preparatori. Decisione di fusione e tutela dei creditori*, in ABADESSA-PORTALE (diretto da), Il nuovo diritto delle società, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, Torino, 2007, IV, pp. 260 ss.

Ferri Jr., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, Giuffrè Editore, 1998.

Giurato M. B., Vasta C., *Rassegna di giurisprudenza- il recesso del socio di società per azioni*, in Giur. Comm., fasc. 1, febbraio 2021, pp. 184 ss.

Godio F., *Conseguenze processuali (non tutte chiare, non tutte coerenti) del revirement delle Sez. un. sulla natura della fusione societaria*, Giur. It., 2022, pp. 1567 ss.

Gurrado M. E., *Via libera alle fusioni transfrontaliere*, in *Dir. comm. Internaz.*, fasc. 2, 2006, pp. 356 ss.

Lepetić Jelena, *Creditor protection in cross border conversions, mergers and divisions*, *Anali PFB* 3/2022, pp. 713-742.

Lombardo S., *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, in *Rivista di Diritto Bancario*, luglio/settembre 2019, pp. 297 ss.

Lopez L., *Opposizione dei creditori e giudizio di autorizzazione alla fusione*, *Le Società*, 2016, pp. 846 ss.

Magliuolo F., *Dottrina e problemi del notariato- argomenti e attualità- l'attuazione della Direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, in *Rivista del Notariato*, fasc. 3, 1° giugno 2023, pp. 1 ss.

Magliuolo F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, *Studio n. 86-2023/I*, in *Studi e ricerche*, 2023, pp. 1-22.

Magliuolo F., *La nuova trasformazione transfrontaliera fra gründungstheorie e sitztheorie*, *Studio n. 44-2023/I*, in *Studi e ricerche*, pp. 1-33.

Marchetti P., *Le fusioni transfrontaliere del gruppo Fiat-Chrysler*, in *Riv. Soc.*, 2014, pp. 1150 ss.

Melis G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, in *Diritto e pratica tributaria internazionale n. 4/2022*, pp. 1459 ss.

Meloncelli F., *La fusione dopo la riforma del diritto societario: natura giuridica e conseguente estinzione della società fusa*, *Il Corriere Giuridico*, 2010, pp. 1565 ss.

Mucciarelli F.M., *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, in *Giur. comm*, 2006, pp. 417-427.

Mucciarelli F.M., *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, *Giuffrè*, 2010.

Oriani R., *L'opposizione dei creditori della società alla fusione nel quadro dei mezzi di conservazione della garanzia patrimoniale*, *Milano, Giuffrè*, 2011, 100 pp.

Orrù G., *Il BRIS: il collante tra i registri delle imprese degli Stati europei*, Wolters Kluwer, 2022, pp. 1 ss.

Papadopoulos T., *The new harmonized protection of creditors in cross-border mergers*, ECFR 3/2022, pp. 422-444.

Parisi P., Mazza P., *Trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere: la nuova disciplina*, in *Pratica Fiscale e Professionale*, 2023, pp. 25 ss.

Pederzini E., *Percorsi di diritto societario europeo*, Torino, G. Giappichelli Editore, 2020, pp. 3-42, 82-88, 99-155.

Petrelli G., *Lo stabilimento delle società comunitarie in Italia*, in *Riv. Notariato*, fasc. 2, 2004, pp. 343 ss.

Piazza M., *Operazioni societarie transfrontaliere: procedure per trasformazioni, fusioni e scissioni coordinate a livello europeo*, *Il Fisco*, 32-33/2023, pp. 3116 ss.

Piccione F., *La fusione come fenomeno estintivo-successorio*, *Il societario*, 2021, pp. 1 ss.

Preite F., *Atti notarili. Diritto comunitario e internazionale, Vol 1: Diritto internazionale privato*, UTET giuridica, 2011.

Rescio G., *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla Direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, Consiglio Nazionale del Notariato, 2014, 34 pp.

Rolli R., *Problemi e questioni sull'armonizzazione del diritto privato*, in *Rivista di diritto privato*, 3/2018, pp. 385 ss.

Roppo, *La responsabilità patrimoniale*, in *Trattato di diritto privato diretto da Rescigno*, 19, Tutela dei diritti, I, Torino, 1997, 498.

Sagliocca M., *Appunti in tema di fusione transfrontaliera: tra nuove frontiere in ambito europeo e vecchie tutele dei creditori sociali*, in *Rivista delle Società* – n. 5-6, 2019, pp. 1074-1099.

Salvadeo S., Tedeschi G., *Le operazioni straordinarie e la gestione dei processi di acquisizione*, Ipsoa, 2012.

Sangiovanni V., *Fusione di società e opposizione dei creditori*, in *Contratto e impresa* 6/2010, pp. 1348 ss.

Sangiovanni V., *L'opposizione dei creditori nella fusione di società*, in *La rivista delle operazioni straordinarie*, 2021, pp. 2-12.

Scardulla F., *La trasformazione e la fusione delle società*, in Cicu-Messineo (diretto da), in *Trattato di diritto civile e commerciale*, Milano, 2000.

Schmidt J., *Cross-border mergers, divisions and conversions: accomplishments and deficits of the company law package*, ECFR 1-2, 2019, pp. 222-271.

Siems M. M., *Sevic: beyond cross-border-mergers*, EBOR, 2007, pp. 307 ss.

Stabile E., *La fusione per incorporazione transfrontaliera tra continuità dei rapporti giuridici e tutela dei creditori. Il caso KA Finanz AG*, in RDS, 2017, pp. 150 ss.

Terrusi F., *Profili dell'opposizione alla fusione*, in RDS, 2009, pp. 332 ss.

Tola M., *La fusione transfrontaliera*, in A. Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione, scissione*, Zanichelli, 2014, pp. 579-615.

Tullio P., *Libertà di stabilimento e legge applicabile alle società nell'Unione europea*, LLR n. 2/2022, pp. 73 ss.

Turri G., *Trasferimento di sede all'estero di una società: profili civilistici e fiscali*, in *Diritto e Pratica Tributaria* n. 2/2017, pp. 408 ss.

Valente P., *Delocalizzazione migrazione societaria e trasferimento di sede*, Milano, Wolters Kluwer, 2014, 390 pp.

Vattermoli D., *La fusione*, in Donativi (diretto da), *Trattato delle società*, I, UTET, 2022, pp. 105-156.

Ventoruzzo M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, in *European Company and Financial Law Review*, 2007, pp. 47-75.

Vicari A., *Osservazioni in tema di opposizione dei creditori a fusione transfrontaliera*, in *Riv. Dir. soc.*, 2015, pp. 863 ss.

Vitale D., *La natura giuridica della fusione, tra effetti modificativi ed estintivi: fine del dibattito?*, in *Giur. It.*, 2022, pp. 663 ss.

Winner M., *Protection of creditors and minority shareholders in cross-border transactions*, ECFR, 2019, pp. 44-73.

Wymeersch E., *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, in *Rivista delle società*, 2003, pp. 723 ss.

NORMATIVA

Direttiva 2005/56/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali

Direttiva (UE) 2017/1132 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 14 giugno 2017, relativa ad alcuni aspetti del diritto societario

Direttiva (UE) 2019/2121 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 che modifica la Direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere

D. lgs. 30 maggio 2008, n. 108

D. lgs. 2 marzo 2023, n. 19

GIURISPRUDENZA

Sentenza della Corte di Cassazione (Sezioni Unite) dell'8 febbraio 2006, n. 2637, Amit s. r. l. c. Lottomatica s. p. a.

TRIBUNALE DI MILANO, Sezione specializzata in materia di impresa B, 20 agosto 2015- Alessandro Dal Moro, *Estensore*, Sorin s.p.a. c. Presidenza del Consiglio dei ministri

Cassazione civile, Sez. un., 30 luglio 2021, n. 21970

Sentenza della Corte di Giustizia UE del 27 settembre 1988, *The Queen* contro *H. M. Treasury and Commissioners of Inland Revenue*, ex parte *Daily Mail and General Trust PLC*, CAUSA 81/87

Sentenza della Corte di Giustizia UE del 17 novembre 1992, *Commissione delle Comunità europee contro Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord*, CAUSA C-279/89

Sentenza della Corte di Giustizia UE del 9 marzo 1999, *Centros Ltd* contro *Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, CAUSA C-212/97

Sentenza della Corte di Giustizia UE del 5 novembre 2002, *Überseering BV* contro *Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*, CAUSA C-208/00

Sentenza della Corte di Giustizia UE del 30 settembre 2003, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam* contro *Inspire Art Ltd*, CAUSA C-167/01

Sentenza della Corte di Giustizia UE (Grande Sezione) del 13 dicembre 2005, *Sevic Systems AG*, CAUSA C-411/03

Sentenza della Corte di Giustizia UE (Grande Sezione) del 16 dicembre 2008, *CARTESIO Oktató és Szolgáltató bt*, CAUSA C-210/06

Sentenza della Corte di Giustizia UE (Quinta Sezione) del 5 marzo 2015, *Modelo Continente Hipermercados*, CAUSA C-343/13

MASSIME NOTARILI

Consiglio notarile di Milano, Massima n. 57- 17 novembre 2004, *Deposito delle somme in caso di fusione o scissione anticipata (articolo 2503, cod. civ.)*.

Consiglio notarile di Milano, Massima n. 18 – 27 gennaio 2009, *Fusione transfrontaliera: rapporti tra certificati e atti di fusione*.

Consiglio notarile di Milano, Massima n. 113 – 27 gennaio 2009, *Fusione transfrontaliera: relazione dell'organo gestorio (art. 8 d. lgs. 108/2008; art. 2501-quinquies c. c.)*.

SITOGRAFIA

Aiello A., Pistocchi C., Vasile F., “Operazioni cross border, trasferimento all'estero di società e rimedi del Legislatore”, 17 novembre 2022. <https://www.dirittobancario.it/art/la-nuova-direttiva-ue-su-trasformazioni-fusioni-e-scissioni-transfrontaliere/>

“Alcuni aspetti del diritto societario concernenti società di capitali”, SINTESI DI: Direttiva (UE) 2017/1132 relativa alla codificazione di alcuni aspetti del diritto societario concernenti società di capitali, 2022. <https://eur-lex.europa.eu/IT/legal-content/summary/certain-aspects-of-company-law-concerning-limited-liability-companies.html>

COMMON CROSS-BORDER MERGER PLAN between MFE-MEDIAFOREUROPE N. V. as absorbing company and MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S. A. as absorbed company, 30 January 2023. https://www.mfemediaforeurope.com/binary/documentRepository/62/30.01.2023%20-%20Comunicato%20stampa_1976.pdf

D'Ovidio C., Prudhon S., *New Opportunities in Cross-Border Mergers, Divisions and Conversions, Newsletter, IV. Italy*, Unyer global advisors, 10 marzo 2023, pp. 1-13. https://www.unyer.com/wp-content/uploads/2023/04/unyer_NL_Corporate_2023.pdf

Sasso S., *La determinazione del rapporto di cambio*, evento del 09/11/2015, Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma. https://www.odcec.roma.it/images/file/FPC_Materiale_didattico_2015/La%20determinazione%20del%20rapporto%20di%20cambio.pdf

Silvestro P., *Le operazioni di fusione e scissione accelerata e l'opposizione dei creditori*, in rivista telematica diretta dal Prof. Giovanni Cabras e dal Prof. Paolo Ferro Luzzi (www.dircomm.it il Diritto Commerciale d'oggi), dicembre 2009.

Tartara V., *Novità per gli enti in tema di operazioni societarie cd “transfrontaliere”*: introdotto dal D. Lgs. 19/23 un nuovo “reato-presupposto” della responsabilità ex D. Lgs. 231/01 con riferimento alla richiesta del “certificato preliminare”, SISTEMA PENALE, 3 maggio 2023. <https://www.sistemapenale.it/it/scheda/tartara-novita-per-gli-enti-in-tema-di-operazioni-societarie-cd-transfrontaliere-introdotto-dal-dlgs-19-23-un-nuovo-reato-presupposto-della-responsabilita-ex-dlgs-231-01-con-riferimento-alla-richiesta-di-rilascio-del-certificato-preliminare?out=print>

Knapp, V. Cross border mobility: what do we need in practice? *ERA Forum*19, 63–76 (2018). <https://doi.org/10.1007/s12027-018-0495-6>

Papadopoulos T., *Protection of the shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, ECFR, vol. 18, no. 6, 3032, pp. 980-1010.
<https://doi.org/10.1515/ecfr-2021-0038>

