

Operazioni straordinarie: la fusione

a cura di Angelo Busani e Federico Urbani

Un itinerario della giurisprudenza sviluppatasi nei quindici anni successivi all'entrata in vigore della riforma del diritto societario in materia di operazioni straordinarie di fusione.

Introduzione

Le novità introdotte dal legislatore con la riforma organica della disciplina delle società di capitali e delle società cooperative (D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) hanno inciso in modo significativo, fra l'altro, in materia di operazioni straordinarie di fusione.

La stessa Relazione alla riforma ha esplicitato l'intento dell'intervento legislativo, precisando che "per quel che riguarda il tema delle fusioni, l'indicazione contenuta nella legge delega di 'semplificare e precisare il procedimento' doveva coniugarsi con l'esigenza di rispettare i vincoli di derivazione comunitaria (e, in particolare, quelli imposti dalla direttiva 78/855/CEE del 9 ottobre 1978, cui - nel nostro Paese - è stata data attuazione in forza del D.Lgs. 16 gennaio 1991, n. 22)". In ragione di ciò il legislatore ha introdotto disposizioni innovative in materia, fra l'altro, di: partecipazione alla fusione da parte di società sottoposte a procedure concorsuali; modificabilità (pur assai limitata) del progetto di fusione in sede di approvazione dell'operazione da parte dell'assemblea; fusioni "semplificate" (ossia caratterizzate dall'incorporazione di una o più società partecipate almeno al 90%, se non in via totalitaria); fusioni fra società non azionarie; fusioni con indebitamento, note come *merger leveraged buy-out*.

La novellata disciplina di legge non ha però consentito di superare taluni precedenti contrasti interpretativi, né ha impedito il sorgere di nuovi - difficilmente conciliabili - filoni giurisprudenziali. Gli interpreti hanno assunto nel tempo posizioni divergenti.

Dall'entrata in vigore delle norme figlie dalla riforma del diritto societario, la giurisprudenza - di merito e di legittimità - si è stratificata, offrendo numerosi spunti e soluzioni interpretative. Pare pertanto utile ripercorrere i più importanti arresti giurisprudenziali intervenuti nei quindici anni successivi alla riforma del diritto societario, richiamando altresì, ove opportuno, gli orientamenti notarili rilevanti.

Per un'analisi generale dell'istituto si rinvia, fra i molti, agli scritti di: A. Serra (diretto da), *Trasformazione, fusione, scissione*, Bologna, 2014; F. Magliulo, *La fusione delle società*, Milano, 2009; C. Santagata, *Fusione, scissione*, in G.E. Colombo - G.B. Portale, *Trattato delle società per azioni*, 7**1, Torino, 2004. Con particolare riferimento alle fusioni con indebitamento, si veda S. Cacchi Pessani, *La tutela dei creditori nelle operazioni di merger leveraged buy-out*, Milano, 2007. Per una raccolta completa e annotata degli orientamenti notarili riguardanti le fusioni societarie, si rinvia ad A. Busani, *Massimario delle operazioni societarie*, Milano, 2016.

La natura dell'operazione di fusione

La presente analisi giurisprudenziale non può che prendere le fila da un tema centrale - e per così dire fondante - in materia di operazioni di fusione societaria: la (dubbia) natura della fusione o, meglio, la qualificazione giuridica degli effetti derivanti dalla realizzazione di una siffatta operazione.

In un dibattito analogo a quello già registrato - e non ancora sopito - in materia di scissioni, gli interpreti si sono domandati se l'operazione oggetto della presente indagine abbia **natura estintiva per gli enti partecipanti o incorporati** (a seconda che si tratti di fusione in senso stretto o per incorporazione) oppure **modificativo-evolutiva**.

Prima di ripercorrere i principali arresti giurisprudenziali sul punto, preme evidenziare che dal 1° gennaio 2004, data di entrata in vigore della riforma del diritto societario, è stato sostituito, per quanto qui interessa, il primo comma dell'art. 2504 *bis* c.c. Nella versione previgente, tale disposizione prevedeva che "la società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società estinte". Secondo il testo vigente, invece, "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"; il testo previgente invece affermava: "la società che risulta dalla fusione o quella incorporante assumono i diritti e gli obblighi delle società estinte".

Valorizzando la lettera della norma ora in vigore, la giurisprudenza ha avuto modo di sostenere che, nella sua attuale formulazione, l'art. 2504 *bis*, comma 1, c.c. escluderebbe qualsivoglia effetto estintivo dalla fusione, la quale si risolverebbe "in una vicenda meramente evolutiva-modificativa dello stesso soggetto, che conserva la propria identità, pur in un nuovo assetto organizzativo" (così **Cass., SS.UU., 8 febbraio 2006, n. 2637**, in *Riv. not.*, 2006, 4, 1137 ss., con nota di F. Scalabrini e G.A.M. Trimarchi e in *Giur. comm.*, 2007, 4, 787 ss., con nota di S. Milanese; in *RDS*, 2007, 2, 153 ss., con nota di F. Corsini; in *Foro it.*, 2006, 6, 1736 ss., con nota di D. Dalfino; in *Corr. giur.*, 2006, 6, 795 ss., con nota di F. Meloncelli; in questa *Rivista*, 2006, 4, 459 ss., con nota di Dimundo; in *Riv. dir. proc.*, 2007, 1, 179 ss., con note di E.F. Ricci-C. Consolo; in *Giur. comm.*, 2007, 4, 787 ss., con nota di S. Milanese; in *Dir. fall.*, 2007, 5, 401 ss., con nota di M.M. Gaeta; in *Nuova giur. civ. comm.*, 2007, 2, 299 ss., con nota di F. Faustini). Sicché, se da un lato non si ha alcuna estinzione degli enti partecipanti, da un altro angolo visuale non si ha neppure alcuna "creazione": la società risultante dalla fusione è un ente derivante da quelli originari - meglio, frutto di una loro evoluzione -, venendo così riconosciuta piena continuità alle vicende della persona giuridica anche a seguito della fusione.

In tale senso si sono espresse **numerose pronunce di legittimità** (senza pretesa di esaustività: **Cass. 18 gennaio 2018, n. 1181**, in *Pluris*; **Cass. 16 settembre 2016, n. 18188**, in *Pluris*; **Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376**, in *Notariato*, 2016, 2, 110 ss., con nota di E. Briganti; **Cass. 5 febbraio 2015, n. 2063**, in *DeJure*; **Cass. 18 novembre 2014, n. 24498**, in *DeJure*; **Cass. 11 aprile 2014, n. 8600**, in *Pluris*; **Cass. 11 dicembre 2013, n. 27762**, in *Pluris*; **Cass. 15 febbraio 2013, n. 3820**, in *Pluris*; **Cass. 18 aprile 2012, n. 6058**, in *Pluris*; **Cass., SS.UU., 17 settembre 2010, n. 19698**, in *Corr. giur.*, 2010, 12, 1565 ss., con nota di F. Meloncelli e la gemella **Cass., SS.UU., 14 settembre 2010, n. 19509**, in *Giur. comm.*, 2011, 4, 917 ss., con nota di A. Zorzi; **Cass. 3 maggio 2010, n. 10653**, in *Giur. it.*, 2010, 10, 2077 ss.; **Cass. 7 luglio 2008, n. 18615**, in *Pluris*; **Cass., SS.UU., 28 dicembre 2007, n. 27183**, in *Corr. giur.*, 2008, 10, 1413 ss., con nota di F. Godio; **Cass. 22 agosto 2007, n. 17855**, in *Pluris*; **Cass. 19 ottobre 2006, n. 22489**, in *Pluris*; **Cass. 23 giugno 2006, n. 14526**, in *Pluris*), **di merito** (richiamando solo le principali e più recenti: **App. Torino 26 luglio 2016**, in *Pluris*; **App. Reggio Calabria 7 marzo 2013**, in *DeJure*; **App. Perugia 12 luglio 2012**, in *DeJure*; **App. Firenze 28 novembre 2011**, in *DeJure*; **App. Napoli 15 aprile 2010**, in *Pluris*; **App. Potenza 25 luglio 2007**, in *Pluris*; **Trib. Parma 5 luglio 2017**, in *DeJure*; **Trib. Torino 3 luglio 2017**, in www.giurisprudenzadelleimprese.it; **Trib. Parma 13 aprile 2016**, in *DeJure*; **Trib. Roma 30 marzo 2016**, in *DeJure*; **Trib. Milano 3 marzo 2015**, in *DeJure*; **Trib. Milano 27 febbraio 2015**, in *DeJure*; **Trib. Milano 21 gennaio 2015**, in www.giurisprudenzadelleimprese.it; **Trib. Roma 25 ottobre 2012**, in www.giurisprudenzadelleimprese.it; **Trib. Milano 14 novembre 2011**, in *Giur. it.*, 2012, 6, 1351 ss., con nota di O. Cagnasso; **Trib. Roma 7 luglio 2011**, in *Giur. comm.*, 2013, 2, 274, con nota di A. Capizzi; **Trib. Salerno 15 settembre 2009**, in *Pluris*; **Trib. Roma 7 settembre 2009**, in *DeJure*; **Trib. Milano 17 ottobre 2008**, in *RDS*, 2009, 3, 551 ss., con nota di M. Cannavò; **Trib. Roma 7 luglio 2007**, in *DeJure*; **Trib. Ariano Irpino 24 maggio 2006**, in *DeJure*; **Trib. Milano 4 febbraio 2005**, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, 2, 228 ss., con nota di E.A. Tino; **Trib. Novara 21 gennaio 2005**, in *Giur. it.*, 2005, 1184 ss.) **e amministrative (Cons. Stato 5 gennaio 2011, n. 18 e T.A.R. Lazio 5 aprile 2017, n. 4244**, in www.giustizia-amministrativa.it), avendo consolidato nel tempo un orientamento univocamente indirizzato.

Così non è, tuttavia, per le fusioni realizzate prima dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario. Infatti, come la S.C. ha avuto modo di rimarcare in numerose occasioni, nel vigore della precedente disciplina, la fusione societaria doveva essere ricondotta (in ossequio a un "ultratrentennale orientamento [da doversi considerare] diritto vivente") a una vicenda estintiva, come suggerito dalla stessa lettera della norma di cui all'art. 2504 *bis* c.c. Cosicché, in relazione a tali (più risalenti) fusioni, non può negarsi l'estinzione degli enti partecipanti all'operazione: "la fusione di società perfezionatasi in epoca anteriore all'entrata in vigore del nuovo art. 2504 *bis* c.c. (introdotto dal D.Lgs. n. 6 del 2003), dà luogo a un fenomeno successorio e non modificativo dell'organizzazione sociale" (così **Cass., SS.UU., 17 settembre 2010, n. 19698**, cit. e la gemella **Cass., SS.UU., 14 settembre 2010, n. 19509**, cit.; fra le altre, successive, basti richiamare **Cass. 26 gennaio 2016, n. 1376**, cit.).

A questo proposito, i giudici di legittimità - rispondendo a una specifica obiezione mirata a sostenere la retroattività della norma in esame - hanno precisato che "la tesi della natura interpretativa, e quindi dell'efficacia retroattiva, del nuovo art. 2504 *bis* c.c., non è convincente. Vero è che queste sezioni unite con l'ordinanza n. 2637 del 2006 hanno testualmente affermato che 'Il legislatore ha così (definitivamente) chiarito che la fusione tra società ... non determina, nell'ipotesi di fusione per incorporazione, l'estinzione della società incorporata', ma l'argomento testuale è troppo labile per giustificare un così netto *revirement* rispetto all'ultratrentennale orientamento precedente, mentre possono essere invocate ragioni decisive per ritenere che la nuova disciplina abbia natura innovativa e quindi non retroattiva" (**Cass., SS.UU., 17 settembre 2010, n. 19698**, cit.). Pur isolata, si veda *contra* la pronuncia resa da **Trib. Venezia 19 giugno**

Risvolti processuali

2008, in questa *Rivista*, 2009, 11, 1426 ss., con nota di O. Desiato, ove si è sostenuto che anche le fusioni realizzate prima del 1° gennaio 2004, sotto la vigenza della precedente disciplina, dovrebbero essere ricondotte a vicende societarie aventi carattere modificativo-evolutivo, non comportando, dunque, l'estinzione degli enti partecipanti.

Prima della riforma si sosteneva - unanimemente in giurisprudenza - che, da un lato, l'atto di citazione e l'atto di appello notificati nei confronti della società incorporata fossero affetti da nullità (per tutte **Cass. 11 luglio 2011, n. 15180**, cit.), e, dall'altro, fosse inammissibile, in quanto proveniente da un soggetto inesistente, l'impugnazione proposta dalla società incorporata, estinta in forza della fusione (per tutte, **Cass. 21 dicembre 2011, n. 27905**, in *Corr. giur.*, 2012, 7, 908 ss., con nota di F. Meloncelli).

Infatti, stante la natura estintiva delle fusioni effettuate prima della riforma, i giudici di legittimità avevano evidenziato che "l'estinzione dell'ente incorporato ed il subingresso in giudizio, a seguito di riassunzione o costituzione volontaria, della società incorporante, con la conseguenza che l'eventuale riassunzione del processo [doveva] necessariamente contenere la 'vocatío in ius' della società incorporante ed essere a questa notificata, mentre la notifica effettuata alla società estinta - sia pur eseguita presso il domicilio del procuratore che, rivestendo tale qualità per l'incorporata, la [rivestiva] altresì per l'incorporante - [doveva] ritenersi del tutto inesistente, e non soltanto nulla, per inesistenza del soggetto notificando" (**Cass. 28 febbraio 2008, n. 5273**, in *DeJure*). Ancora, si riteneva che se tale atto di integrazione societaria "si è verificato nel corso di un giudizio di primo grado, ancorché in quel giudizio non sia stata dichiarata in udienza, o notificata, l'estinzione della rappresentata, il difensore della società incorporata non può proporre impugnazione a nome della società incorporante, in difetto di espresso mandato di quest'ultima, avvalendosi della procura conferita dalla società estinta" (così **Cass. 6 dicembre 2004, n. 22877**, in *DeJure*).

Il mutato panorama legislativo - che, come si è visto, ha portato gli interpreti a sostenere la natura modificativo-evolutiva della fusione - ha però condotto a un altrettanto radicale ripensamento dei risvolti processuali dell'operazione in commento.

In particolare, ove, in corso di procedimento, sopraggiungano gli effetti di un'operazione di fusione: (i) non si avrà interruzione del procedimento, infatti "la fusione per incorporazione della società parte in causa non determina l'interruzione del processo, il quale perciò non si estingue se, a seguito dell'erronea pronuncia d'interruzione emessa dal giudice, non sia stato riassunto nei termini prescritti" (**Cass. 3 maggio 2010, n. 10653**, cit., ma anche, fra le molte, **Cass., SS.UU., 14 settembre 2010, n. 19509**, cit.), (ii) "l'esclusione della fattispecie estintiva in caso d'incorporazione comporta l'ammissibilità dell'appello, in quanto la fusione comporta un mutamento formale di un'organizzazione societaria già esistente, ma non la creazione di un nuovo ente, che si distingue dal vecchio, per cui la società incorporata sopravvive in tutti i suoi rapporti, anche processuali, alla vicenda modificativa nella società incorporante" (così **Cass. 18 novembre 2014, n. 24498**, cit.).

Profili soggettivi

Le norme di cui agli artt. 2501 ss. c.c. fanno esplicito riferimento alle sole fusioni fra "società". Tale evenienza ha suscitato un acceso dibattito circa la possibile partecipazione a tale tipologia di operazioni straordinarie di enti non societari.

La fusione tra fondazioni, associazioni e comitati

A questo riguardo, la giurisprudenza di merito ha ritenuto applicabile, in via analogica, la disciplina in parola alle fondazioni, aprendo così la via alle fusioni coinvolgenti tali soggetti giuridici. **Trib. Roma 25 gennaio 2016**, in *Giur. comm.*, 2017, 4, 760 ss., con nota di C.E. Pupo, ha sostenuto che "si può dunque ritenere che con riferimento a tali enti possano trovare applicazione, nei limiti della compatibilità, le disposizioni introdotte con la riforma del diritto societario in tema di trasformazione omogenea o eterogenea, cosicché va dunque ammessa l'applicazione analogica della disciplina in tema di fusione di società all'ipotesi di fusione di fondazioni". Detta pronuncia ha però posto alcuni limiti all'applicazione analogica delle norme di cui agli artt. 2501 ss. c.c. alle fondazioni. Applicazione analogica che patirebbe, in ogni caso, alcuni limiti. In particolare, secondo la pronuncia di merito appena richiamata, non potrebbero trovare applicazione le seguenti disposizioni, in quanto incompatibili le caratteristiche fondanti di tali enti non societari: (i) art. 2502 *bis* c. c. in materia di pubblicità verso i terzi; (ii) art. 2503 c.c., ove è disciplinato l'istituto dell'opposizione dei creditori; (iii) art. 2504 *quater* c.c., sui limiti alla declaratoria di invalidità dell'atto di fusione, in quanto norma avente carattere eccezionale, dunque non passibile di applicazione analogica; (iv) peraltro "non sono applicabili, neanche in via analogica, le norme in tema di 'rapporto di cambio', in quanto non vi sono quote di partecipazioni al capitale sociale da dover rispettare in relazione all'ente risultante dalla fusione".

Similmente, sarebbero legittime le operazioni di fusione fra fondazioni e comitati (in questo senso **Cass. 8 maggio 2003, n. 6985**, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2003, 1, 668 ss., con nota di

M.V. De Giorgi), come anche fra associazioni (così **Cass. 23 gennaio 2007, n. 1476**, in *Corr. giur.*, 2007, 9, 1257 ss., con note di L. Miotto e F. Meloncelli, ove si è sostenuto che “nelle associazioni non riconosciute, in mancanza di norme più dettagliate o di una diversa volontà espressa dagli associati, è possibile fare ricorso, in via analogica, alle disposizioni che regolano casi simili in materia di associazioni riconosciute o di società, compatibilmente con la struttura di ogni singolo rapporto; ed è perciò possibile far riferimento alle disposizioni dettate dal codice in tema di fusione di società, in quanto applicabili, qualora sia accertato che due associazioni non riconosciute si sono unificate. Principio, questo, che sembra coerente anche con le più recenti linee di tendenza dell’ordinamento in materia di enti collettivi, certamente più favorevoli ad una maggiore interscambiabilità dei ruoli, pur tra enti tipologicamente diversi, come eloquentemente dimostra l’introduzione di nuove figure di trasformazione eterogenea nell’art. 2500 *octies* c.c.”).

Le “fusioni eterogenee”

Allo steso modo, la legge non disciplina in modo puntuale - né ammette esplicitamente - la fusione fra società di capitali e società o enti di altro tipo. Tale ipotesi - nota come “fusione eterogenea” - è stata ritenuta ammissibile dagli interpreti, in quanto essa non costituirebbe altro se non un’integrazione fra le operazioni di fusione e trasformazione eterogenea: la “fusione eterogenea” non sarebbe altro se non una complessa integrazione, caratterizzata dal cumulo fra le citate operazioni straordinarie.

A questo proposito, con specifico riferimento alle fusioni fra società ed enti di altro tipo, **Trib. Padova 4 marzo 2010**, in *Notariato*, 2011, 3, 216 ss. con nota di C. Cassano, ha rimarcato la liceità di tale fattispecie, sostenendo che “nell’ordinamento vigente dalla previsione della cd. ‘trasformazione eterogenea’ che espressamente prevede la trasformabilità di una società in un ente del libro primo del c.c. (art. 2500-*septies* c.c., con le limitazioni ivi previste) e che implicitamente consente altresì - pur in assenza di un dato normativo espresso - la fusione eterogenea atteso che il risultato conseguito non sarebbe diverso da quello derivante da una sequenza procedimentale - certamente lecita - di trasformazione eterogenea e conseguente fusione omogenea, purché siano garantiti gli interessi dei soci e dei terzi in misura non deteriore rispetto a quella garantita dalla previa trasformazione. [A ciò peraltro non può contrapporsi] il mero dato letterale dell’art. 2501 e 2501-*ter* c.c. che facendo espresso riferimento solo agli enti societari, regola esclusivamente il caso tipico previsto dalla legge ma non esclude di per sé la sopra evidenziata interpretazione estensiva del dato normativo”.

Conclusione sostenuta anche dal **Consiglio Nazionale del Notariato, con Quesito di Impresa n. 883-2013/I**, il quale ha rilevato che “si ritiene [...] in generale possibile applicare l’istituto della fusione ad enti non societari (con applicazione diretta e non analogica della disciplina) anche se tutta l’operazione sia condotta in modo unitario e contestuale, purché trovino nel contempo applicazione, per quanto possibile e nei limiti della compatibilità, sia le norme sulla trasformazione eterogenea sia quelle sulla fusione”.

A fortiori, gli interpreti hanno sostenuto la liceità delle operazioni coinvolgenti società di diverso tipo, in particolare fra società di capitali e cooperative. In questo senso giova richiamare, pur con riferimento a operazioni realizzate in ambito bancario in ossequio alla disciplina speciale di cui al D.Lgs. 1° settembre 1993, n. 385 (Testo Unico Bancario), la pronuncia resa da **Cass. 22 giugno 2007, n. 14642**, in *Pluris*, come anche da **T.A.R. Lazio 21 giugno 2005, n. 5157**, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, 1, 124 ss., con nota di R. Santagata, ove si è altresì sottolineata la liceità della “contestuale autorizzazione di due soluzioni alternative di fusione, profondamente differenti fra di loro [per quanto] preordinate al medesimo risultato ultimo, divergendo esclusivamente per i tempi di perseguimento dello stesso” da parte della Banca d’Italia.

(segue) La recente riforma del terzo settore

Con riferimento a quanto rilevato in ambito di fusioni realizzate con la partecipazione di enti diversi dalle società - le quali sono le sole destinatarie dirette della disciplina di cui agli artt. 2501 ss. c.c. -, le soluzioni raggiunte dalla richiamata giurisprudenza sono state fatte parzialmente proprie dal legislatore con la recente “riforma del terzo settore”.

In attuazione della delega contenuta nell’art. 3 della L. 6 giugno 2016, n. 106 (che riconosceva in capo al Governo il potere di “disciplinare il procedimento per ottenere la trasformazione diretta e la fusione tra associazioni e fondazioni, nel rispetto del principio generale della trasformabilità tra enti collettivi diversi introdotto dalla riforma del diritto societario di cui al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6”), il legislatore delegato ha adottato il D.Lgs. 3 luglio 2017, n. 117, il quale ha introdotto un nuovo art. 42 *bis* c.c., che così dispone: “se non è espressamente escluso dall’atto costitutivo o dallo statuto, le associazioni riconosciute e non riconosciute e le fondazioni di cui al presente titolo possono operare reciproche trasformazioni, fusioni o scissioni”.

Con particolare riguardo alle fusioni, l’art. 42 *bis*, commi 3 e 4, c.c. dispone che “alle fusioni e alle scissioni si applicano, rispettivamente, le disposizioni di cui alle sezioni II e III del capo X, titolo V, libro V, in quanto compatibili. Gli atti relativi alle trasformazioni, alle fusioni e alle scissioni per i quali il libro V prevede l’iscrizione nel Registro delle imprese sono iscritti nel

La fusione di società in perdita (artt. 2446, 2447 e 2482 *bis* c.c.) e con patrimonio negativo

Il *merger leveraged buy-out* (fusione con indebitamento)

Registro delle Persone Giuridiche ovvero, nel caso di enti del Terzo settore, nel Registro unico nazionale del Terzo settore”.

La legge sembra aver così consacrato nel diritto positivo parte dei risultati già raggiunti - in via interpretativa - dalla giurisprudenza. La lettera della norma suggerisce, tuttavia, che tali operazioni possano essere realizzate esclusivamente fra enti dello stesso tipo, ossia “reciprocamente” fra due o più associazioni oppure fra due o più fondazioni, escludendo la legittimità di operazioni che vedano coinvolte sia associazioni, sia fondazioni. Ciò parrebbe, però, porsi in contrasto con le (più permissive) conclusioni raggiunte dalla giurisprudenza sopra richiamata, che invero non sembrerebbero giustificare una siffatta limitazione.

Accade sovente che le operazioni straordinarie di fusione vengano realizzate al fine di consentire un rilancio delle attività d’impresa, anche al di fuori dell’ambito delle procedure concorsuali. È ben possibile che società in situazioni di perdita rilevante ai sensi degli artt. 2446, 2447 o 2482 *bis* c.c. intendano “sanare” la propria posizione mediante l’integrazione con una società dotata di maggiore capienza patrimoniale.

Tale risultato può essere raggiunto con due diverse modalità operative: da un lato, la società in perdita potrebbe (attivamente) incorporare una società dotata di patrimonio adeguato per consentirle la riduzione delle perdite; dall’altro, la società in perdita potrebbe essere (passivamente) oggetto dell’incorporazione in una società patrimonialmente capiente.

Quest’ultimo caso è stato oggetto di analisi in **App. Milano 13 febbraio 2004**, in questa *Rivista*, 2004, 12, 1530 ss., con nota di G. Spaltro, che ne ha sottolineato l’ammissibilità, come peraltro precisato dal **Consiglio Nazionale del Notariato, con Quesito di Impresa n. 386-2014/I** (riprendendo gli “Orientamenti del Tribunale di Milano in tema di omologhe” del 1996) ove si è evidenziato che tale operazione è senza dubbio lecita “quando il patrimonio netto dell’altra società disponga di sostanze patrimoniali tali da assorbire le perdite dell’altra”, rimarcando che, invece, non lo è “quando le perdite della società da incorporare appaiano di entità tale da assorbire interamente anche il patrimonio netto della società incorporante e siano idonee quindi a porre la società incorporante, ove la fusione venisse attuata, nella impossibilità di intraprendere nuove operazioni, riducendone il capitale al disotto del minimo di legge”.

La fusione può dunque integrare uno degli “opportuni provvedimenti” menzionati dalle disposizioni in esame.

Peraltro, lo stesso **Consiglio Nazionale del Notariato, nel citato Quesito di Impresa n. 386-2014/I** ha rilevato che “la circostanza per cui entrambe le società siano in stato di liquidazione sembra rendere irrilevante il fatto che i patrimoni di entrambe le società abbiano un valore negativo. Occorre, infatti, considerare che nella fase della liquidazione il capitale sociale non risulta più soggetto alla disciplina di legge vigente nel caso di attività ordinaria delle società lucrative, poiché la discesa del patrimonio sociale al di sotto del limite del capitale ha già determinato proprio la cessazione dell’attività ordinaria e la necessità della liquidazione” (in tal senso si esprime anche **Trib. Milano 17 ottobre 2007**, citata nello **Studio n. 221-2010/I del Consiglio Nazionale del Notariato**). Sicché si ritiene sia possibile realizzare una fusione cui partecipi una società in liquidazione, con patrimonio negativo.

La riforma del diritto societario ha disciplinato, per la prima volta, l’istituto del *merger leveraged buy-out*, ossia della fusione realizzata con indebitamento (dunque quella particolare operazione realizzata non mediante autofinanziamento, ma con ricorso a risorse di soggetti terzi).

L’introduzione di una puntuale regolazione del *merger leveraged buy-out* ha consentito di superare i dubbi interpretativi circa l’ammissibilità di una simile operazione ai sensi del diritto nazionale. Taluni interpreti avevano, infatti, sostenuto l’incompatibilità di tale particolare forma di integrazione rispetto al dettato normativo di cui all’art. 2358 c.c. in materia di limiti alla realizzabilità di operazioni sulle proprie azioni (cosiddetta “assistenza finanziaria”).

Come ha avuto modo di chiarire **Trib. Milano 14 agosto 2015**, in *DeJure*, “in via generale la questione in esame deve essere obiettivamente focalizzata evitando di ritenere aprioristicamente che costituisca un fenomeno in sé anomalo il fatto che l’acquisto di un bene produttivo con mezzi di terzi, e dunque anche di una partecipazione nel capitale di una società, possa essere effettuato nella previsione e con l’intento di restituire capitale e interessi, anche in via esclusiva, con i proventi del bene acquistato” (in senso analogo si sono espressi anche **Trib. Milano 27 novembre 2008**, in *Riv. dir. comm.*, 2009, 10-12, 203 ss., con note di C. Lazzaro e G.B. Macrì Pellizzeri e **Cass. 7 luglio 2006, n. 23730**, in *DeJure*).

Il legislatore non ha voluto però sottoporre alla particolare disciplina di cui all’art. 2501 *bis* c.c. qualsivoglia operazione di fusione mediante indebitamento, bensì solo le fusioni “tra società, una delle quali abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell’altra, quando per effetto della fusione il patrimonio di quest’ultima viene a costituire garanzia generica o fonte di rimborso di detti debiti” (art. 2501 *bis*, comma 1, c.c.). Pertanto, la specifica normativa di cui alla disposizione appena richiamata non è volta a regolare “qualunque fattispecie di fusione

con indebitamento, ma solo quelle mediante le quali un soggetto mira ad ottenere il controllo, non disponendone dunque in precedenza, di una società: in tale senso appare deporre il dato testuale [dell'art. 2501 *bis*, comma 1, c.c.], che seleziona il 'caso della fusione tra società, una delle quali abbia contratto debiti per acquisire il controllo dell'altra' entro un novero di fattispecie evidentemente più vasto e non illecito: e ciò al fine di imporre una disciplina più stringente, attesi i pregnanti obblighi informativi dettati dai commi successivi all'ipotesi in cui la fusione abbia quale finalità l'acquisizione del controllo, così configurandosi un intento di specifica tutela degli interessi degli azionisti di minoranza della società bersaglio" (così **Trib. Milano 14 agosto 2015**, cit.). Appare dunque evidente che anche altre forme di *merger leveraged buy-out* devono ritenersi ammesse entro i confini dell'ordinamento, non essendo tuttavia soggette alle previsioni di cui all'art. art. 2501 *bis* c.c. (sul campo di applicazione di quest'ultima disposizione si veda anche **Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Orientamento n. L.B.1**).

Quanto, invece, alla dibattuta questione relativa alla necessità di applicare entrambe le procedure di cui agli artt. 2358 e 2501 *bis* c.c. - la dottrina è divisa sul punto -, allo stato non sembra vi siano state pronunce giurisprudenziali che abbiano affrontato in modo esplicito il tema in oggetto, per quanto **Trib. Milano 27 novembre 2008**, cit., parrebbe aver fatto (implicitamente) propria la posizione di chi ha sostenuto che la disciplina speciale di cui all'art. 2501 *bis* c.c. assorbirebbe quella delineata dall'art. 2358 c.c. (che, inverso, fa salvo "quanto previsto [dall'art.] 2501-bis").

In relazione all'istituto in esame, pur dal diverso punto di vista della disciplina penalistica, **Cass. 7 luglio 2006, n. 23730**, cit., ha sostenuto che ove "il *leveraged buy out*, attuato attraverso il procedimento di fusione, non sia, al momento del suo avvio, sorretto da un effettivo progetto industriale e risulti, pertanto, proiettato verso un'attività incapace di generare effettiva ed adeguata ricchezza, sicché i rischi ad esso indubitabilmente sottesi, non siano giustificabili con la doverosa tutela del patrimonio societario, garanzia dei creditori" *potrebbe ben rientrare nel novero delle "operazioni dolose"* di cui all'art. 223, comma 2, n. 2), l.fall. in materia di bancarotta "impropria".

L'informativa pre-assembleare

Come risulta evidente dalla lettura degli artt. 2501 ss. c.c., il procedimento di fusione si caratterizza per essere tipico e complesso (come si è ricordato, la fusione è stata definita come un'operazione straordinaria "a formazione progressiva"). Esso è definito, nel dettaglio, dalle disposizioni codicistiche richiamate, le quali descrivono puntualmente le singole fasi procedurali cui gli operatori devono necessariamente dare attuazione, al fine di garantire un elevato grado di tutela a favore dei soggetti coinvolti: i soci, i membri degli organi sociali, i soggetti esterni alla società chiamati dalla legge a partecipare all'*iter* di fusione (si pensi, fra tutti, all'esperto cui è demandata la valutazione sulla congruità del rapporto di cambio), i creditori sociali, i terzi che abbiano rapporti con le società partecipanti.

Nell'ambito della regolazione di un procedimento quantomeno trifasico - redazione della documentazione preparatoria da parte degli amministratori, deliberazione in sede assembleare, stipulazione dell'atto di fusione -, che può però subire eventuali "deviazioni" (basti pensare al caso dell'opposizione dei creditori ai sensi dell'art. 2503 c.c.), la legge dedica particolare attenzione all'informativa pre-assembleare.

A questo riguardo, l'art. 2501 *septies* c.c. prevede che "devono restare depositati in copia nella sede delle società partecipanti alla fusione, ovvero pubblicati sul sito internet delle stesse, durante i trenta giorni che precedono la decisione in ordine alla fusione, salvo che i soci rinuncino al termine con consenso unanime, e finché la fusione sia decisa: 1) il progetto di fusione con le relazioni, ove redatte, indicate negli articoli 2501 *quinquies* e 2501 *sexies*; 2) i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società partecipanti alla fusione, con le relazioni dei soggetti cui compete l'amministrazione e la revisione legale; 3) le situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione ove redatte a norma dell'articolo 2501 *quater*, primo comma, ovvero, nel caso previsto dall'articolo 2501 *quater*, secondo comma, la relazione finanziaria semestrale".

Ad avviso di **Trib. Prato 4 maggio 2011**, in *DeJure*, l'informativa in parola è mirata a "evitare possibili abusi in danno dei soci di minoranza [e deve essere] tale da assicurare *ex ante* un controllo preventivo prima della delibera assembleare di fusione (come attestato dal fatto che in base all'art. 2501 *septies* c.c. le relazioni dell'organo amministrativo e degli esperti devono essere depositate, insieme al progetto di fusione, presso le sedi della società partecipanti alla fusione in modo che i soci possano prenderne visione) ed *ex post* un controllo di natura giudiziale, sia pure limitato alle forme consentite dall'art. 2504 *quater* c.c.".

Ed è proprio in ragione del fatto che l'informativa costituisce uno strumento di tutela dei soci che l'art. 2501 *septies* c.c. ammette la rinunciabilità del termine preventivo di deposito presso la sede sociale da parte dei soci, a condizione che consti il consenso unanime degli stessi a tale semplificazione procedurale (così **Cass. 11 febbraio 2013, n. 3193**, in *Pluris*, secondo la quale il termine dilatorio esaminato "è da ritenersi posto nell'esclusivo interesse dei soci, in quanto

funzionale all'acquisizione da parte dei soci medesimi di tutte le informazioni necessarie per esprimere in assemblea un voto consapevole"; in senso analogo anche **Trib. Genova 19 gennaio 2009**, in *Nuova giur. ligure*, 2009, 1, 25 ss., ad avviso del quale "con riferimento alla deliberazione di fusione, la disposizione di cui all'art. 2501 *septies* c.c., ai sensi della quale l'amministratore deve depositare e lasciare in copia durante i trenta giorni precedenti la deliberazione, la situazione patrimoniale di cui all'art. 2501 *quater* c.c. presso la sede della società incorporante, rappresenta una condizione essenziale di validità richiesta dalla legge, è funzionale ad una corretta informazione dei soci e dei creditori, ed è diretta a tutelare il diritto dei soci a prendere visione della situazione ed a poter deliberare in merito alla fusione a ragion veduta a tutela dei rispettivi interessi").

(segue) Il progetto di fusione

Sul progetto di fusione, la giurisprudenza di merito (**Trib. Roma 16 settembre 2014**, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*) ha enunciato il principio secondo cui la predisposizione di un documento privo dei requisiti previsti dalla legge, come anche l'esecuzione della fusione prima dello spirare del termine di cui all'art. 2503 c.c. oppure nonostante la pendenza di un procedimento di opposizione non possono essere ritenuti comportamenti di per sé dannosi (e dunque legittimanti la proposizione di un'azione giudiziale volta all'ottenimento di un risarcimento), dovendosi in ogni caso verificare la presenza di un'insufficienza patrimoniale altrimenti assente.

A questo riguardo, peraltro, giova ricordare che il **Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, con Orientamento n. L.A.2.** - al fine di tutelare la posizione dei soci in sede assembleare, volendo evitare la presenza di documenti obsoleti, dunque possibilmente fuorvianti o comunque non idonei a servire il proprio scopo - ha sostenuto, in assenza di un'espressa previsione di legge sul punto, che "il limite massimo fra il deposito per l'iscrizione del progetto di fusione e la delibera assembleare di approvazione del progetto può stabilirsi in sei mesi".

(segue) La relazione dell'organo amministrativo

Con specifico riferimento alla relazione dell'organo amministrativo - che, ai sensi dell'art. 2501 *quinquies* c.c., deve illustrare e giustificare, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio delle azioni o delle quote - **Trib. Milano 10 dicembre 2007**, in questa *Rivista*, 2008, 7, 875 ss., con nota di V. Salafia e in *Corr. giur.*, 2008, 10, 1425 ss., con nota di U. Corea, ha chiarito che "sotto il profilo del sindacato di legittimità è vero che la AG non può sostituire un proprio apprezzamento di merito a quello degli organi sociali, ma nel momento in cui la legge impone la 'giustificazione' di un atto non si può ritenere che questo onere sia adempiuto per la mera sussistenza di una descrizione dell'operazione che non ne evidenzia i fini produttivi e non valuti e comparati 'alternative scenarios'[diversi dalla prospettata operazione di fusione]".

(segue) La situazione patrimoniale

Pronunciandosi sulla situazione patrimoniale di cui all'art. 2501 *quater* c.c. - fermo quanto si dirà nel prosieguo in materia di preclusione alla declaratoria di invalidità della fusione dopo l'iscrizione dell'atto presso il Registro delle Imprese - i giudici capitolini hanno avuto l'occasione di sostenere che: (i) detto documento costituirebbe un vero e proprio "bilancio di esercizio straordinario infrannuale", da redigersi, pertanto, secondo i criteri dettati in materia di redazione del bilancio d'esercizio (così **Trib. Roma 7 gennaio 2008**, in *D&G*, 2009, 625 ss., con nota di V. Calderini), e (ii) nel caso in cui la situazione patrimoniale contenga informazioni false, la deliberà assembleare di fusione sarebbe nulla per illiceità dell'oggetto (così **Trib. Roma 26 maggio 2009**, in *RDS*, 2010, 4, 844 ss., con nota di S. Cacchi Pessani).

(Im)modificabilità del progetto di fusione

Al fine di tutelare in modo pieno ed effettivo il diritto di opposizione attribuito dall'ordinamento ai creditori sociali (art. 2503 c.c., meglio descritto nel prosieguo), è generalmente riconosciuto il principio di non modificabilità del progetto di fusione, nella parte in cui dette modifiche incidano sui diritti dei soci e dei terzi, ai sensi dell'art. 2502, comma 2, c.c., ove si prevede che "la decisione di fusione può apportare al progetto di cui all'articolo 2501-ter solo le modifiche che non incidono sui diritti dei soci o dei terzi" (sulle modifiche consentite si veda, in particolare, quanto precisato dal **Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, con Orientamento n. L.D.9.**). Ciò in quanto i soggetti legittimati all'opposizione ripongono pieno affidamento su quanto dichiarato nel progetto, che, se modificato, minerebbe alla radice le eventuali azioni intraprese dai soggetti menzionati a tutela delle proprie posizioni soggettive.

Detto principio è stato oggetto di un'autorevole conferma da parte di **Cass. 24 aprile 2003, n. 6526**, in questa *Rivista*, 2003, 10, 1360 ss., con nota di E. Mauro e in *Giur. it.*, 2004, 5, 1014 ss., con nota di S. Luoni (in tale pronuncia si può infatti leggere quanto segue: "il principio di immutabilità del progetto di [fusione] vale nei confronti dei terzi, i quali, potendo opporsi alla [fusione] che pregiudichi i loro legittimi interessi, devono poter basare le loro valutazioni

L'opposizione dei creditori sociali

sul progetto depositato; esso, pertanto, non può essere invocato nei rapporti interni tra [le società partecipanti alla fusione], che sono regolati dall'atto di [fusione]”).

Tale principio di immodificabilità si riverbera, pur con modalità ed effetti del tutto differenti, anche in materia fiscale. Infatti, **C.T.P. Milano 2 marzo 2012, n. 48**, ha sostenuto che i valori indicati nel progetto di fusione non possano formare oggetto di rettifica, neppure da parte dell'autorità fiscale, “se non per errori considerati del tutto macroscopici”.

Come si è detto, la fusione ha generalmente un fine integrativo-riorganizzativo, di concentrazione fra imprese e aggregazione fra differenti compagini sociali. La realizzazione dell'operazione può tuttavia comportare un grave rischio per i creditori sociali, in quanto l'integrazione con una certa entità potrebbe essere mirata alla (o comunque avere come effetto la) riduzione della garanzia patrimoniale a beneficio dei creditori ai sensi dell'art. 2740 c. c. (secondo **Cass. 18 gennaio 2018, n. 1181**, cit., “la fusione può pregiudicare la posizione dei creditori delle società partecipanti proprio perché, attuata la fusione, tutti concorrono sull'unico patrimonio risultante dall'unificazione”; in senso analogo, fra i molti, si vedano **Trib. Roma 11 luglio 2017**, in *DeJure* e **Trib. Milano 14 novembre 2011**, cit.).

Al fine di ovviare a tale criticità, il legislatore ha previsto un fondamentale rimedio *ex ante*, operante fra la delibera assembleare e l'atto di fusione, consistente nel diritto dei creditori sociali di opporsi alla fusione. L'opposizione proposta ai sensi dell'art. 2503 c.c., in particolare, mira a ottenere una pronuncia di sospensione degli effetti della delibera assembleare di fusione, che impedisca agli amministratori delle società coinvolte di addivenire al perfezionamento dell'atto di fusione.

Onde contemperare tale esigenza di tutela rispetto all'aspettativa delle società partecipanti all'operazione di poter fare affidamento su un termine oltre il quale detta opposizione non possa più essere proposta (per poter procedere all'integrazione fra entità, senza che residui alcun rischio di opposizione da parte di creditori terzi), l'art. 2503 c.c. prevede che la fusione può essere attuata solo dopo che siano decorsi sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2502 *bis* c.c., termine entro cui i creditori hanno il diritto di proporre opposizione all'operazione.

Nonostante la presenza di alcune voci contrarie in dottrina - secondo le quali il fine del rimedio in esame sarebbe quello di garantire il rispetto del principio di intangibilità della sfera giuridica altrui -, la giurisprudenza ha avuto modo di sostenere esplicitamente che esso consisterebbe, invece, nella tutela della garanzia patrimoniale generica, come sopra accennato. Nell'opinione di **Trib. Milano 19 agosto 2015**, in questa *Rivista*, 2016, 7, 846 ss., con nota di L. Lopez, in *RDS*, 2015, 4, 863 ss., con nota di A. Vicari e in *Riv. dir. comm.*, 2016, 3, 495 ss., con nota di M. Sagliocca, “il solo pregiudizio che rileva valutare in funzione di verificare il fondamento della [opposizione] (quindi, anche agli effetti della pronuncia *ex art.* 2445 c.c.) è quello riferito alla lesione della garanzia patrimoniale dovuta al creditore, non avendo i creditori diritto di opporsi per altre ragioni ad una decisione di fusione; onde il Giudice deve valutare se sussiste il concreto ed attuale rischio per il creditore che la fusione deliberata faccia venir meno o affievolisca le possibilità di recupero del proprio credito; infatti: la fusione, operazione del tutto lecita, può ledere le ragioni dei creditori delle singole società partecipanti alla fusione stessa, costretti a concorrere tutti sul patrimonio dell'unica società risultante dall'operazione, che potrebbe essere inidoneo al loro soddisfacimento (quantomeno in misura pari a quanto avrebbe invece consentito il patrimonio delle originarie società rispettivamente debitorie), onde la disciplina codicistica mira al migliore contemperamento tra l'esigenza della celerità del procedimento e quella di tutela dei creditori sociali”.

Com'è evidente, si tratta di un rimedio tipico, avente un procedimento regolato in dettaglio e complesso (fra i tanti: **Trib. Milano 26 ottobre 2016**, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*; **Trib. Milano 14 novembre 2011**, cit.; **Trib. Roma 11 luglio 2017**, cit.).

Per completezza, preme ricordare che le società coinvolte sono legittimate a non attendere il decorso del termine sopra menzionato nel caso in cui: (i) consti il consenso dei creditori sociali anteriori all'iscrizione o alla pubblicazione prevista dall'art. 2501 *ter*, comma 3, c.c.; (ii) i creditori non consenzienti siano stati pagati; (iii) siano state depositate presso una banca somme corrispondenti ai crediti dei terzi che abbiano proposto opposizione o che comunque non risultino essere consenzienti (a quest'ultimo riguardo, **Consiglio Notarile di Roma, con Massima n. 7** ha precisato che: “il deposito presso una banca delle somme necessarie a soddisfare i creditori costituisce cautela prevista espressamente dalla legge per solo il caso in cui si voglia stipulare l'atto di fusione/scissione prima della scadenza del termine per l'opposizione in assenza di opposizioni e non appare utilizzabile nel diverso caso in cui sia stata già presentata opposizione alla fusione/alla scissione da uno o più creditori, a meno che il Tribunale, in presenza del deposito, autorizzi la stipula *ex art.* 2445 u.c. del c.c.”; in senso del tutto analogo, **Trib. Roma 11 novembre 2008**, in *RDS*, 2010, 4, 844 ss., con nota di S. Cacchi Pessani, ma anche **Trib. Salerno 17 giugno 2003**, in *Foro it.*, 2004, 3, 933 ss.).

I creditori legittimati a proporre opposizione

Inoltre, detto termine non trova applicazione ove la relazione degli esperti indipendenti di cui all'art. 2501 *sexies* sia redatta, per tutte le società partecipanti, dalla medesima società di revisione la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi dell'art. 2501 *sexies*, comma 6, c.c., che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori.

Gli interpreti si sono interrogati, negli anni, su quali "categorie" di creditori possano esperire il rimedio in parola. A questo riguardo, si rileva la presenza di un (permissivo) orientamento di merito, secondo cui fra i creditori menzionati dall'art. 2503 c.c. dovrebbero essere ricompresi i titolari di crediti "sottoposti a condizione o a termine, contestati, illiquidi o non esigibili, anche aventi ad oggetto prestazioni diverse dal denaro" (**Trib. Napoli 10 febbraio 2016**, in questa *Rivista*, 2016, 11, 1218 ss., con nota di F. Platania), come anche di "crediti condizionati, a termine, relativi ad un rapporto in corso di esecuzione, chirografari o assistiti da garanzie ed anche i crediti litigiosi (purché la pretesa si presenti ragionevolmente fondata)" (**Trib. Milano 14 novembre 2011**, cit.), non essendo richiesto "il carattere incontestato del credito 'presupposto', essendo invece sufficiente che la pretesa 'presupposta' risulti fondata su rapporti sorti anteriormente alla deliberazione opposta e non appaia pretestuosa" (**Trib. Milano 12 marzo 2015**, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*, citando come precedente conforme **Trib. Milano 14 novembre 2011**, cit.).

Sul regime della prova

Con riferimento all'onere della prova gravante sul creditore opponente, **Trib. Milano 26 ottobre 2016**, cit., ha evidenziato che "ai fini della legittimazione alla proposizione dell'opposizione ex art. 2503 c.c. può reputarsi sufficiente la mera prospettazione di ragioni di credito non manifestamente infondate, mentre invece una pronuncia di condanna al risarcimento dei danni presuppone uno specifico accertamento della 'effettiva' fondatezza delle ragioni vantate quale 'condizione' per l'accoglimento della domanda".

(segue) La natura dell'atto di opposizione e il rito applicabile alla domanda di autorizzazione

Non vi è tuttavia unanimità di vedute sulla natura dell'atto di opposizione alla fusione. In particolare, è tuttora dubbio se si tratti di un atto avente natura giudiziale oppure stragiudiziale (oppure se abbia una natura particolare che legittimi la proposizione dell'opposizione in entrambe le forme).

In verità, la giurisprudenza di merito è giunta a conclusioni concordi sul punto, avendo ribadito in più occasioni la natura giudiziale dell'opposizione (in questo senso: **Trib. Napoli 19 febbraio 2016**, in *DeJure*; **Trib. Milano 14 novembre 2011**, cit.; **App. Genova 4 febbraio 2010**, in questa *Rivista*, 2010, 6, 751 ss., con nota di M. Brunialti; **Trib. Roma 18 dicembre 2008**, in *Foro it.*, 2009, 10, 2861 ss.; **Trib. Brescia, Giudice del Registro, 16 gennaio 2006**, in *Notariato*, 2006, 2, 134 ss., con nota di A. Nigro; **Trib. Salerno 17 giugno 2003**, cit.; si noti però che **Trib. Milano 10 marzo 2005** e **Trib. Milano 25 febbraio 2005**, in *DeJure* hanno ammesso la proponibilità dell'opposizione anche per via stragiudiziale).

In particolare, **Trib. Napoli 19 febbraio 2016**, cit. ha specificato che "il rimedio della opposizione in esame - qualificabile come a contenuto *lato sensu* cautelare avente la funzione di assicurare il permanere della garanzia generica sul patrimonio del debitore prevista dall'art. 2740 c.c. - ha natura contenziosa ed è diretto ad accertare l'insufficienza patrimoniale della società che risulta dalla fusione o scissione quale debitrice in luogo di quella originaria" (dello stesso avviso anche **Trib. Salerno 17 giugno 2003**, cit.).

Di diverso avviso, invece, il notariato, che ha recentemente sostenuto che "l'opposizione dei creditori alla fusione ex art. 2503 c.c. (o alla scissione ex art. 2506-ter, ultimo comma, c.c. che rinvia all'art. 2503 c.c.) ha natura di dichiarazione negoziale unilaterale recettizia, come tale da esercitarsi in via stragiudiziale (senza che sia necessaria, pertanto, la proposizione della stessa in via giudiziale), con conseguente onere per la società interessata di instaurare il relativo (successivo ed eventuale) giudizio" (**Consiglio Notarile di Roma, Massima n. 4**).

Quanto ai profili più strettamente processuali - concernenti il rito da seguire e, conseguentemente, la forma della domanda - si segnala che **Trib. Roma 18 dicembre 2008**, cit., ha esplicitamente dichiarato che l'opposizione può essere proposta sia nelle forme del processo ordinario di cognizione (con atto di citazione), sia in quelle del procedimento camerale nei confronti di più parti (con ricorso). E se **Trib. Milano 10 marzo 2005**, cit., ha escluso l'utilizzabilità di tale secondo rito, **Trib. Brescia, Giudice del Registro, 16 gennaio 2006**, cit., l'ha invece sostenuta, richiedendo che la domanda sia posta mediante ricorso.

Con riguardo, invece, alla possibile richiesta di autorizzazione all'esecuzione della fusione - fondata, ai sensi dell'art. 2445, comma 4, c.c., sul presupposto che non vi sia fondato pericolo per i creditori oppositori oppure che la società abbia prestato "idonea garanzia" a loro tutela (garanzia che, secondo **Trib. Milano 10 dicembre 2014**, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*, non può mai essere richiesta dopo l'iscrizione dell'atto di fusione) -, la giurisprudenza

di merito ha sostenuto che essa - in quanto volta a ottenere una pronuncia che dichiari efficace la delibera assembleare, nonostante la precedente fruttuosa opposizione dei creditori sociali - deve essere proposta con ricorso al giudice dell'opposizione alla fusione, non potendo trovare applicazione il rito camerale di cui agli artt. 737 c.p.c. (**App. Genova 4 febbraio 2010**, cit.). Ciò, in particolare, data la natura "cautelare - anticipatoria - contenziosa" della domanda di autorizzazione di cui all'art. 2503 c.c., evenienza che porterebbe a escludere la rilevanza del rito camerale, tipico della giurisdizione volontaria non contenziosa (nel senso della natura cautelare dell'opposizione si veda anche **Trib. Milano 14 novembre 2011**, cit.).

Al contrario, secondo **Trib. Roma 11 luglio 2017**, cit., la richiesta di autorizzazione a all'esecuzione della fusione non avrebbe natura cautelare, bensì contenziosa, in base ai seguenti argomenti: "anche esaminando la formulazione letterale della norma, l'ultimo comma dell'art. 2445 c.c. stabilisce che il Tribunale dispone che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione, senza fare alcun riferimento ad una eventuale provvisorietà degli effetti, che invece è caratteristica tipica dei provvedimenti cautelari. Provvisorietà, peraltro, che mal si concilierebbe con la irretrattabilità degli effetti della fusione, una volta eseguite le iscrizioni, prevista dall'art. 2504 *quater* c.c. In secondo luogo, la norma citata attribuisce al Tribunale e non al giudice istruttore (ossia, non necessariamente in via incidentale nell'ambito del giudizio di opposizione) il potere autorizzativo de quo. Inoltre, la prestazione della 'idonea garanzia' vincola il Tribunale ad autorizzare l'immediata esecuzione della delibera, la quale produrrà i suoi effetti *erga omnes* in via definitiva e in maniera verosimilmente irreversibile, e ciò prescindendo da ogni valutazione giudiziale in ordine alla sussistenza del *fumus boni iuris* della opposizione proposta dal creditore e del *periculum in mora* dallo stesso paventato".

Nel merito dell'autorizzazione a procedere alla stipulazione ai sensi degli artt. 2503, comma 2, e 2445, comma 4, c.c., **Trib. Milano 19 agosto 2015**, cit., ha avuto modo di sostenere che fra le diverse esigenze da valutare e temperare (da un lato, la tutela patrimoniale dei creditori a fronte della fusione, dall'altro, l'interesse alle società partecipanti a portare a compimento l'operazione a seguito del compimento di una complessa procedura societaria) rientrerebbe anche un'analisi in concreto delle "gravi conseguenze che produce l'effetto sospensivo provocato dall'opposizione", in quanto tale (nel caso di specie, "l'impossibilità per il 'gruppo' risultante dall'operazione di conseguire i benefici che le parti si attendono di ottenere per il caso in cui [la fusione venisse validamente completata] entro i termini stimati").

(segue) Sospensione
feriale dei termini

Infine, sotto un profilo strettamente operativo, occorre domandarsi se il termine di opposizione di cui all'art. 2503 c.c. sia soggetto al regime di sospensione feriale dei termini previsto dall'art. 1 della L. 7 ottobre 1969, n. 742 (nel periodo intercorrente fra l'1 e il 31 agosto di ogni anno).

Da un lato, **Trib. Brescia, Giudice del Registro, 16 gennaio 2006**, cit. ha fatto propria l'opinione secondo cui, data la natura giudiziale dell'atto di opposizione, la sospensione della decorrenza del termine dovrebbe trovare applicazione in relazione all'istituto in esame. Ciò per due ragioni: anzitutto, la mancata sospensione recherebbe un ingiusto pregiudizio al diritto di difesa dei creditori, che non potrebbero beneficiare di maggior termine per far valere le proprie ragioni in sede giudiziale; in secondo luogo, l'opposizione non dovrebbe essere annoverata fra i procedimenti cautelari di cui all'art. 92 ord. giud., cui non si applica, per evidenti ragioni di urgenza, l'art. 1 della L. 7 ottobre 1969, n. 742 (ma quest'ultimo argomento sembrerebbe porsi in contrasto con quanto sostenuto dalla giurisprudenza, sopra richiamata, che ha ricondotto l'opposizione nel novero dei procedimenti aventi funzione cautelare).

Giova segnalare che anche le due **Comunicazioni dei Conservatori dei Registri delle Imprese di Milano e Roma, datate, rispettivamente, 27 novembre 2012 e 24 luglio 2013** si sono espresse nel senso dell'applicabilità della sospensione feriale dei termini.

Dall'altro, **Trib. Milano, Giudice del Registro, 7 novembre 2004, n. 59**, facendo propria la soluzione contraria, ha ordinato al Conservatore del Registro delle Imprese di iscrivere un atto per la cui stipula non si era tenuto conto della sospensione feriale, dichiarando inapplicabile all'opposizione l'art. 1 della L. 7 ottobre 1969, n. 742.

Soluzione sostenuta anche dal **Consiglio Notarile di Roma**, che con la propria **Massima n. 4**, dando per assunta la natura stragiudiziale dell'opposizione alla fusione, ha rilevato che si debba ritenere "valida ed efficace l'attuazione della fusione (o della scissione) che avvenga decorsi sessanta giorni (o trenta giorni nei casi in cui ciò sia concesso dalla legge o, comunque, decorsi i diversi termini abbreviati previsti dalla legislazione speciale) dall'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2502-bis c.c. delle relative deliberazioni/decisioni, senza che il termine in questione sia soggetto alla sospensione feriale di cui alla legge 7 ottobre 1969, n. 742" (soluzione già fatta propria, seppur con motivazioni differenti, dal **Consiglio Notarile di Milano, con Massima n. 62**).

Il rapporto di cambio

Come noto, a seguito (o meglio, quale elemento essenziale) della fusione, ai soci delle società partecipanti all'operazione è riconosciuto il diritto di ricevere partecipazioni sociali nell'entità risultante dalla fusione, sia essa l'incorporante o una società di nuova costituzione.

A tal fine assume particolare rilievo il "rapporto di cambio", ossia il rapporto in base al quale i soci vedono ricollocate le proprie posizioni all'interno della nuova compagine societaria risultante dalla fusione o, come è stato definito dalla Suprema Corte, il rapporto che "fissa la proporzione matematica fra la partecipazione del socio nella società incorporata e la partecipazione al medesimo assegnata nella società incorporante o risultante dalla fusione, operandosi il conseguente annullamento della prima, sostituita dalla seconda (la cd. 'conversione')" (così **Cass. 21 luglio 2016, n. 15025**, in questa *Rivista*, 2017, 7, 843 ss., con nota di F. Clarizio).

Ciò non impedisce, in ogni caso, che vi siano particolari fattispecie di fusioni per le quali, fisiologicamente (meglio, necessariamente), non debba essere determinato alcun rapporto di cambio. Ciò avviene quantomeno nelle seguenti ipotesi: (i) incorporazione di una società interamente partecipata, nel qual caso le partecipazioni dell'incorporata devono essere semplicemente annullate (come evidenziato da **Cass. 28 settembre 2007, n. 20423**, in *Pluris*, "quando la fusione avviene mediante incorporazione di una società interamente posseduta non si determina alcuno scambio di partecipazioni, non avendo la società incorporata altri soci all'infuori dell'incorporante, e non vi è quindi necessità di procedere alla determinazione del rapporto di cambio"); (ii) fusione "verticale" fra società, ossia fra una società interamente partecipata da una seconda società, che a sua volta sia interamente partecipata da una terza entità di vertice, e quest'ultima; (iii) fusione inversa che veda come società incorporata l'entità che detenga l'intero capitale sociale dell'incorporante, nel qual caso si avrà una mera assegnazione delle partecipazioni sociali dell'incorporante ai soci dell'incorporata, senza esigenza di operare alcun concambio; (iv) fusione fra società interamente partecipate dal medesimo soggetto terzo, oppure che abbiano compagini sociali del tutto identiche.

Con particolare riferimento all'incorporazione di società interamente partecipata, pare significativo riportare il principio di diritto enunciato da parte di **Cass. 22 gennaio 2013, n. 1434**, in *Pluris*, in ragione del quale "la fusione per incorporazione di una società della quale l'incorporante era unica socia, senza aumento di capitale dell'incorporante e con annullamento delle quote rappresentative del capitale dell'incorporata, legittima l'incorporante ad iscrivere in bilancio, alla voce 'avviamento', il disavanzo di fusione, pari alla differenza tra il patrimonio netto della società incorporata ed il prezzo pagato per acquistarne le quote".

Inoltre, gli interpreti sono concordi nell'estendere a tali fattispecie le semplificazioni procedurali riconosciute dalla legge all'ipotesi "principe" di fusione priva del rapporto di cambio - la fusione mediante incorporazione di società interamente partecipata - di cui all'art. 2505 c.c. (in questo senso **Consiglio Nazionale del Notariato, Studio di Impresa n. 204-2009/I**, riprendendo un risalente orientamento di merito), ossia: (a) l'esclusione dal perimetro delle informazioni da indicare nel progetto di fusione (al di là del rapporto di cambio, anche) dell'ammontare dell'eventuale conguaglio in danaro, delle modalità di assegnazione delle partecipazioni sociali e della data di decorrenza della partecipazione agli utili di queste ultime; (b) l'esonero dalla redazione della relazione dell'organo amministrativo, di cui all'art. 2501 *quinquies* c.c.; (c) l'esonero dalla redazione della relazione degli esperti, di cui all'art. 2501 *sexies* c.c.

Criteri per la determinazione del rapporto di cambio

La legge nulla dispone in merito ai criteri che le imprese (meglio, i loro amministratori) devono utilizzare ai fini della determinazione del rapporto di cambio.

Supplendo a tale vuoto normativo - che invero è probabilmente mirato a non irrigidire un ambito operativo che, per sua natura, richiede di poter godere di un certo (ampio) grado di flessibilità - l'interpretazione giurisprudenziale ha individuato, nel tempo, diversi "criteri guida", volti a delimitare la discrezione dei soggetti chiamati a determinare il rapporto in parole, altrimenti dotati di una discrezionalità assoluta.

Anzitutto, la Suprema Corte ha avuto modo di individuare due strade astrattamente percorribili, a seconda che si creda "si debba rispettare il 'principio di parità' (ogni socio avrà una partecipazione di valore tendenzialmente corrispondente a quella in precedenza posseduta; nel rispetto, poi, dell'apporto delle diverse società all'aggregato della nuova realtà postfusione, o semplicemente alla luce del rapporto fra i rispettivi valori), oppure si aderisca alla tesi che tale principio relativizza, onde, nel bilanciamento dell'"interesse sociale" con quello delle minoranze, a queste ultime vada piuttosto assicurato il mero diritto ad una 'giusta determinazione' del valore della partecipazione nella società risultante dalla fusione, pur non necessariamente identico a quello anteriore: in entrambi i casi, la sottovalutazione del patrimonio sociale [...] incide negativamente sul rapporto di cambio" (**Cass. 21 luglio 2016, n. 15025**, cit.).

In ogni caso, i giudici di legittimità hanno sottolineato, condivisibilmente, che non esiste alcun rapporto di cambio "corretto" o "esatto", in quanto il legislatore nazionale "non ha, al pari di altri ordinamenti, preteso l'assoluta esattezza matematica del concambio, così come ha omesso di indicare criteri inderogabili cui attenersi nella stima, [pertanto] non esiste un unico rapporto di cambio esatto, dovendo esso essere determinato all'interno di una 'ragionevole banda di oscillazione' [sicché] la nozione di congruità finisce per ammettere una pluralità di concambi, i quali, entro il menzionato accettabile arco di oscillazione, sono tutti soddisfacenti dal punto di vista del legislatore. [Da ciò] deriva che la rilevanza dell'incongruità è in *re ipsa* solo nelle ipotesi in cui la scelta dell'organo amministrativo cada su un valore esterno alla accettabile banda di oscillazione della valutazione, danneggiando i soci" (**Cass. 21 luglio 2016, n. 15025**, cit.).

D'altra parte, **App. Milano 23 maggio 2003**, in questa *Rivista*, 2004, 5, 610 ss., con nota di M. Cassottana, ha tenuto a precisare che la normativa applicabile alle fusioni societarie "esige che gli amministratori, con i loro ausiliari esperti, e l'assemblea, osservino scrupolosamente tanto le disposizioni di legge quanto le regole tecniche che governano la metodologia aziendalistica e commerciale in ordine ai criteri della determinazione del rapporto di cambio", onde garantirne la congruità. Dello stesso avviso anche **Trib. Prato 4 maggio 2011**, cit., secondo il quale gli amministratori dovrebbero dare applicazione ai metodi aziendalistici generalmente accettati, descrivendo puntualmente i diversi stadi e dettagli di calcolo, avendo riguardo anche delle "valutazioni di tipo negoziale".

Ciò che pare emergere con chiarezza è che gli operatori sono dotati di discrezionalità, ma non arbitrio; ove così fosse, infatti, non vi sarebbero garanzie sostanziali per i soci delle entità partecipanti all'operazione di fusione, le cui posizioni sono invece oggetto di particolare tutela da parte della legge.

Peraltro, proprio a rimarcare la necessità di garantire una tale discrezionalità (tecnica), **Trib. Roma 7 luglio 2011**, cit., anche se in *obiter dictum*, ha confermato che il giudice può sindacare la determinazione operata dagli amministratori, per la quale "la legge non indica [...] specifici criteri di determinazione", solo ove "essa si caratterizzi per irragionevolezza manifesta, arbitrarietà, frodolenza ovvero incompletezza" (così già, poco prima della riforma del diritto societario, **Trib. Genova 21 dicembre 2000**, in questa *Rivista*, 2001, 4, 448 ss., con nota di M. Cassottana).

Infine, secondo **Trib. Milano 8 luglio 2004**, in *Giur. it.*, 2005, 2, 306 ss., il sindacato del giudice si deve limitare nella verifica della coerenza del rapporto di cambio rispetto alle premesse fattuali e giuridiche poste alla base del calcolo, nonché alla metodologia adottata per la sua determinazione (come già **Cass. 11 dicembre 2000, n. 15599**, in *DeJure*).

Sull'esperto chiamato a valutare la congruità del rapporto di cambio

Come noto, l'art. 2501 *sexies* c.c. prevede che "uno o più esperti per ciascuna società redigono una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote, che indichi: a) il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto e i valori risultanti dall'applicazione di ciascuno di essi; b) le eventuali difficoltà di valutazione. La relazione deve contenere, inoltre, un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato", per poi precisare che alle attività svolte dall'esperto "si applicano le disposizioni dell'articolo 64 del codice di procedura civile", in materia di responsabilità del consulente tecnico.

A questo riguardo, secondo **Trib. Roma 21 settembre 2007**, in *Giur. mer.*, 2008, 12, 3152 ss., con nota di M. Farina, l'esperto "non assume la qualifica di ausiliare del giudice, non operando ai fini di giustizia e non agendo sotto il controllo dell'autorità giudiziaria [...]. Non deve trarre in inganno il richiamo all'art. 64 c.p.c. contenuto all'art. 2501 *sexies*, comma 6, c.c., al fine di assimilare l'esperto al c.t.u. o al custode o agli altri ausiliari del giudice, in quanto tale norma è dettata, esclusivamente, in tema di responsabilità penale per l'opera svolta dall'esperto nonché per i danni da esso arrecati alle società partecipanti alla fusione, ai loro soci ed ai terzi. Si tratta di una previsione che si limita a disciplinare gli effetti di un'attività non correttamente espletata, senza tuttavia incidere sulla natura e qualificazione del rapporto giuridico tra le parti che rimane, ribadiscisi, di carattere strettamente privatistico e che solo, quindi, in tale ambito deve trovare la sua regolamentazione, alla stregua di un qualsiasi incarico professionale intellettuale".

Avendo riguardo, invece, al merito dell'attività tecnica svolta dall'esperto in relazione alla valutazione sulla congruità del rapporto di cambio - analogamente a quanto si è detto in merito alla sindacabilità da parte del giudice della determinazione del rapporto di cambio da parte degli amministratori - **App. Lecce 10 novembre 2006**, in *Foro it.*, 2007, 4, 1286 ss. ha confermato che l'autorità giudiziaria non ha il potere di entrare nel merito della stessa.

Infine, con riguardo alla nomina dell'esperto, l'art. 2501 *sexies*, comma 3, c.c. prevede che egli debba essere designato dal Tribunale (del luogo in cui ha sede la società) solo ove la società

Danno da rapporto di cambio non congruo

risultante dalla fusione sia una società per azioni o in accomandita per azioni. A questo riguardo, **App. Lecce 10 novembre 2006**, cit., ha confermato che la norma in esame si applica alle società cooperative solo qualora le società partecipanti alla fusione non raggiungano l'accordo circa la nomina di uno o più esperti comuni.

Come si è detto, non esiste alcun rapporto di cambio "corretto" o "esatto", bensì solo un insieme di rapporti di cambio "congrui", ossia posti fra soglie limite minime e massime individuate in applicazione dei metodi aziendalistici che meglio si attagliano al caso di specie. Non a caso **Trib. Milano 25 settembre 2015**, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, 5, 624 ss., con nota di A. Vitiritti, fa riferimento alla necessaria presenza di "margin di ordinaria discrezionalità valutativa".

Non è tuttavia da escludersi che il rapporto di cambio determinato dagli amministratori, eppur ritenuto congruo dall'esperto designato ai sensi dell'art. 2501 *sexies* c.c., sia successivamente ritenuto "non congruo" dal giudice eventualmente adito da un socio dissenziente sulla congruità dello stesso. Si è avuto modo di ricordare che per un condivisibile orientamento di merito non è ammesso un sindacato del giudice sul rapporto di cambio formatosi nell'ambito del procedimento di fusione, salvo esso "si caratterizzi per irragionevolezza manifesta, arbitrarietà, frodolenza ovvero incompletezza" (**Trib. Roma 7 luglio 2011**, cit.) oppure presenti un vizio logico nella coerenza del rapporto di cambio rispetto alle premesse fattuali e giuridiche poste alla base del calcolo, nonché alla metodologia adottata per la sua determinazione (**Trib. Milano 8 luglio 2004**, cit.).

Ebbene, entro tali (rigorosi) limiti il giudice adito potrebbe accertare la non congruità di un rapporto di cambio cui sia già stata data esecuzione. Come si dirà più avanti, il socio eventualmente danneggiato da un siffatto rapporto di cambio non potrà però ottenere una pronuncia "demolitoria" rispetto alla fusione, se già eseguita, ma solo una tutela di tipo risarcitorio. Sicché, ove si verifichi una tale evenienza, il socio danneggiato dall'incongruità in parola risulterà legittimato a ottenere un risarcimento pecuniario volto a ristorarlo del *vulnus* patito (fra le altre, basti citare **Cass. 21 luglio 2016, n. 15025**, cit.).

Più complicato è determinare il *quantum* dovuto a detto socio a titolo di risarcimento del danno. A questo proposito, **Cass. 21 luglio 2016, n. 15025**, cit., ha avuto modo di esprimere il seguente principio di diritto: "il corretto criterio di liquidazione richiede che il socio consegua una somma il più possibile uguale alla differenza tra il valore della partecipazione al medesimo assegnata all'esito dell'operazione di fusione sulla base del concambio incongruo ed il valore della partecipazione stessa ove tale elemento fosse stato correttamente determinato: così da porre, appunto, il socio nella condizione equivalente a quella che egli avrebbe avuto se la fusione fosse stata legittimamente eseguita". **Arb. 24 luglio 2008**, in *Vita not.*, 2012, 2, 585 ss., con nota di P.D. Beltrami, ha precisato che "il risarcimento del danno da fusione, secondo gli ordinari criteri di valutazione, deve essere rapportato non solo al danno emergente (identificabile nel valore effettivo della partecipazione), ma anche al lucro cessante (cioè, con riguardo alle prospettive di redditività della partecipazione stessa)".

Il medesimo collegio arbitrale ha inoltre sostenuto - con l'intento di tutelare, per quanto possibile, la posizione dei soci potenzialmente danneggiati - che: "nell'ipotesi in cui, sussistendo il *fumus boni iuris* della illegittima determinazione del rapporto di cambio, l'assegnazione di un numero (verosimilmente) ben maggiore di azioni rilevasse non soltanto sul piano patrimoniale, bensì anche sul piano organizzativo, consentendo all'attrice di acquisire un peso decisionale diverso e, soprattutto, di accedere, se del caso, a taluni diritti e di esercitare alcune prerogative inerenti alla qualità di socio, che presuppongono il possesso di una partecipazione qualificata, la prospettiva meramente risarcitoria ex art. 2504 *quater*, 2° comma, c.c. non apparirebbe pienamente soddisfacente, sussistendo validi motivi per la sospensione in via cautelare della deliberazione impugnata ex art. 2378 c.c."

La legittimazione attiva e passiva

Con riferimento ai soggetti legittimati a ottenere il risarcimento dei danni eventualmente patiti a seguito di una determinazione non congrua del rapporto di cambio, **Trib. Milano 27 novembre 2008**, cit., ha rilevato che le azioni volte a ottenere il risarcimento dei danni patiti possono essere promosse dai soci delle entità partecipanti all'operazione - ma in nessun caso da queste ultime -, nonché dai terzi eventualmente danneggiati.

Inoltre, ad avviso del medesimo giudice (come anche di **App. Milano 23 maggio 2003**, cit., e, implicitamente, di **Trib. Milano 23 febbraio 2011**, in questa *Rivista*, 2011, 11, con nota di A.-M. Perrino) sarebbe legittimato anche il rappresentante comune degli azionisti di categoria, il quale agirebbe per vedere accertata la condotta illecita, lasciando poi ai singoli azionisti rappresentati il possibile esperimento di azioni esecutive. A questo proposito è stato altresì rilevato che "la proposizione della [domanda di risarcimento da parte del rappresentante comune degli azionisti di categoria determina] effetto interruttivo ex art. 2943 c.c. anche in riferimento alla domanda di condanna [svolta dagli azionisti ordinari], di per sé relativa ad un

diritto configurabile come direttamente 'derivato' da quello oggetto dell'azione del [rappresentante]", (**Trib. Milano 23 febbraio 2011**, cit.).

Inoltre, con specifico riferimento alla posizione di tali soggetti, **Trib. Milano 29 gennaio 2013**, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*, ha fatto propria l'opinione secondo cui sarebbe inammissibile subordinare l'ammissibilità dell'azione risarcitoria alla permanenza del socio-attore nella compagine sociale, in quanto ciò risulterebbe incompatibile con "la scelta del legislatore di attribuire rilievo ai fini risarcitori ad eventuali conseguenze negative dell'atto societario (nella specie la fusione) sul patrimonio dei singoli, soci o terzi che siano, assumendo a riferimento l'autonomia delle relative posizioni rispetto a quella dell'ente sociale".

Quanto ai profili di legittimazione passiva, la giurisprudenza di merito (**Trib. Milano 27 novembre 2008**, cit.) ha evidenziato che possono essere chiamati a rispondere dei danni eventualmente cagionati: la società risultante dall'operazione, i rispettivi amministratori e sindaci, gli esperti coinvolti e, se intervenuto nel procedimento, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti. Precedentemente **App. Milano 23 maggio 2003**, cit., aveva specificato che "quando risulti che la determinazione che non soddisfaceva il requisito di congruità giuridica ed economico-patrimoniale, sia stata, ciò nonostante, fatta propria dall'assemblea attraverso l'approvazione del progetto di fusione, è la società il soggetto che risponde dell'eventuale danno che ne derivi ad alcuni gruppi di azionisti o categorie di azionisti, in quanto il fatto lesivo promana dalla stessa per mezzo dell'organo assembleare e produce in capo ad essa i suoi effetti quale atto da questa voluto ed eseguito per mezzo dei suoi amministratori. Ben può esserci il concorso della responsabilità di questi ultimi per l'aver predisposto il progetto con quel rapporto di cambio, e per aver eseguito una delibera invalida. [Restando inteso che] non è tuttavia necessario dare la prova dell'elemento soggettivo colposo o doloso in capo agli stessi, proprio in considerazione del fatto che la società risponde già in via diretta". Con particolare riguardo alla posizione degli amministratori, **Trib. Milano 25 settembre 2015**, cit., ha rilevato che bisogna "senz'altro escludere la possibilità di rovesciare puramente e semplicemente ogni addebito di responsabilità contrattuale della società sulla persona degli amministratori, soprattutto con riferimento [a procedure estremamente complesse]. È dunque necessaria una valutazione in concreto e caso per caso, non potendosi addossare *tout court* una responsabilità agli amministratori, in quanto detentori di una certa carica sociale.

Giova infine richiamare l'opinione fatta propria da **Trib. Milano 12 novembre 2009**, in *Giur. it.*, 2009, 5, 1095 ss., con nota di A. Bertolotti, secondo la quale i soci che abbiano concorso all'approvazione dell'operazione non possono essere in alcun caso inclusi nel novero dei legittimati passivi, per quanto tale soluzione non sia unanimemente condivisa in dottrina.

La natura della responsabilità da rapporto di cambio non congruo

Assunto che, come si è detto, la determinazione di un rapporto di cambio non congruo può portare, ove ne ricorrano i presupposti, a una condanna al risarcimento dei danni nei confronti delle società partecipanti e degli altri soggetti rilevanti sopra indicati, occorre domandarsi quale sia la natura di tale particolare tipologia di responsabilità.

A questo riguardo si sono sviluppati due filoni interpretativi.

Un primo orientamento, sviluppatosi in dottrina, ha sostenuto che la responsabilità della società si caratterizzerebbe per essere **indiretta ed extracontrattuale**, riconducibile allo schema di imputazione di cui all'art. 2049 c.c. (in materia di responsabilità dei padroni e committenti), per la quale devono ricorrere tutti gli elementi di cui all'art. 2043 c.c., compreso quello soggettivo (di matrice quantomeno colposa). Una diversa interpretazione, fatta propria dalla giurisprudenza di merito, ha invece sostenuto che si tratterebbe di responsabilità **diretta e contrattuale**, in quanto "[la responsabilità] deriva dalla stessa invalidità della delibera di fusione e dalla sussistenza del danno, senza necessità per l'attore di provare la colpa o il dolo degli amministratori, trattandosi di ipotesi distinte da quella dell'art 2049 c.c., mentre tale elemento soggettivo sarà rilevante per far valere la responsabilità degli amministratori secondo la regola generale degli art. 2043 e 2395 c.c." (così **Trib. Milano 2 novembre 2000**, in *Giur. it.*, 2001, 2, 322 ss., con nota di R. Weigmann, ripreso da **Trib. Prato 4 maggio 2011**, cit., secondo il quale la responsabilità in parola avrebbe tale natura fondandosi sull'operato sia della società, sia degli amministratori, in ragione del rapporto di immedesimazione organica ricoperto da questi ultimi in ambito societario; nello stesso senso anche **Trib. Milano 25 settembre 2015**, cit., **Trib. Milano 27 novembre 2008**, cit. e **App. Milano 23 maggio 2003**, cit.).

Infine, **App. Milano 23 maggio 2003**, cit. - come si è detto nel paragrafo che precede - ha ritenuto che a tale responsabilità diretta e contrattuale delle società partecipanti si affianchi anche una responsabilità indiretta ed extracontrattuale "per fatto dei suoi amministratori ex art. 2049 c.c., dato che il medesimo fatto viola contemporaneamente tanto i diritti derivanti agli azionisti dal contratto, quanto i diritti spettanti alla persona offesa indipendentemente dal contratto stesso".

(In)validità dell'atto di fusione

Come si è accennato nei paragrafi precedenti, l'ordinamento prevede uno stringente limite per tutelare la stabilità degli effetti dell'operazione e la posizione dei terzi che abbiano intrattenuto rapporti con le società coinvolte. Una volta che sia stata eseguita l'iscrizione dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese, non può più essere pronunciata l'invalidità dell'atto medesimo, ferma restando la sopravvivenza della tutela risarcitoria, ove ne ricorrano i presupposti (art. 2504 *quater* c.c.).

La finalità è evidente: cristallizzare gli effetti della fusione e impedire la possibile esecuzione di un eccessivamente oneroso e complesso ripristino della situazione precedente alla stessa. A questo proposito, **Cass. 1° giugno 2012, n. 8864**, in *DeJure*, ha avuto modo di ripercorrere le ragioni di tale preclusione, evidenziando che "occorre allora porre mente a quanto dispone l'art. 2504-*quater* c.c., che drasticamente esclude la possibilità di pronunciare l'invalidità dell'atto di fusione una volta che esso sia stato iscritto nel registro. Disposizione, questa, introdotta dal D.Lgs. n. 22 del 1991 (in attuazione della Direttiva 78/855/Cee), che è dichiaratamente ispirata dall'esigenza di assicurare la certezza e la stabilità dell'atto, salvaguardando perciò stesso l'affidamento dei terzi, in considerazione del fatto che la sua eliminazione rischierebbe altrimenti di travolgere gli effetti dell'avvenuta integrazione giuridico-aziendale di realtà societarie ormai non più agevolmente districabili l'una dall'altra (nella relazione accompagnatoria del citato D.Lgs. n. 22 del 1991 si fa espresso riferimento alle 'difficoltà gravissime che - come testimoniato dalle esperienze di altri ordinamenti - nascerebbero quando fosse dichiarata nulla una fusione già attuata'). Ed è proprio in base a siffatte considerazioni che, già in passato, questa corte ha avuto modo d'individuare nell'iscrizione dell'atto di fusione (o di scissione) nel registro delle imprese una preclusione assoluta della declaratoria sia di nullità sia di annullabilità della delibera che abbia approvato la fusione".

Tale fondamentale principio è stato recentemente confermato da **Cass. 20 novembre 2013, n. 26043**, in questa *Rivista*, 2014, 6, 661 ss., con nota di C. Di Bitonto, in *Giur. it.*, 2014, 6, 1415 ss., con nota di M. Cavanna, in *Notariato*, 2014, 3, 268 ss., con nota di F. Magliulo e in *Dir. fall. soc. comm.*, 2014, 3-4, 282 ss., con nota di T. Marena, ove si è precisato che tale preclusione opera anche laddove l'operazione realizzata contrasti con i principi regolatori dell'istituto (nel caso di specie si trattava di un'operazione di "scissione reale negativa", realizzata in violazione della normativa codicistica, ma il principio di diritto pare senza dubbio poter essere esteso anche alle fusioni).

La ragione di tale limitazione agli strumenti di tutela generalmente offerti dall'ordinamento risiederebbe, secondo **Cass. 11 dicembre 2008, n. 29128**, in *DeJure*, nell'assenza di un "interesse all'annullamento della deliberazione assembleare" successivamente all'iscrizione dell'atto di fusione.

Peraltro, onde garantire piena operatività alla norma in parola, è stato sostenuto che la preclusione di cui all'art. 2504 *quater* c.c. opererebbe con riferimento all'eventuale violazione sia delle norme mirate a regolare la struttura dell'operazione, sia di quelle riguardanti il procedimento di approvazione ed esecuzione della stessa. In tal senso si sono pronunciate **Cass. 1° giugno 2012, n. 8864**, cit., e **Cass. 20 dicembre 2005, n. 28242**, in questa *Rivista*, 2006, 11, 1385 ss., con nota di G. Zagra, *Giur. comm.*, 2007, 2, 339 ss., con nota di G. Guerrieri, secondo la quale si tratterebbe di una "preclusione di carattere assoluto, che riguarda tanto il caso in cui si deducano vizi inerenti direttamente all'atto di fusione, quanto l'ipotesi in cui i vizi concernano il procedimento di formazione dell'atto e della sua iscrizione". La giurisprudenza di merito ha, non a caso, parlato di "effetto sanante di qualsiasi vizio del procedimento, legato alla pubblicità tramite l'iscrizione dell'atto nel registro delle imprese" (**Trib. Roma 7 luglio 2015**, in questa *Rivista*, 2015, 10, 1101 ss., con nota di V. Salafia; nello stesso senso anche **Trib. Napoli 10 febbraio 2016**, cit.; **Trib. Milano 2 ottobre 2015**, in *www.giurisprudenzadelleimprese.it*; **Trib. Bologna 13 febbraio 2015**, in *Fall.*, 2016, 1, 99 ss., con nota di L. Boggio; **Trib. Milano 10 dicembre 2014**, cit.; **Trib. Milano 11 gennaio 2007**, in questa *Rivista*, 2008, 4, 481 ss., con nota di A. Colavolpe (che ha fatto riferimento ai vizi sia di nullità, sia di annullabilità, in quanto la norma fa un generale riferimento alle ipotesi di "invalidità"); **Trib. Milano 8 settembre 2003**, in *Giur. comm.*, 2005, 2, 198 ss., con nota di P.D. Beltrami; **Trib. Milano 8 luglio 2004**, cit.).

A questo proposito giova ricordare che **Trib. Roma 7 luglio 2015**, cit., ha precisato che "l'effetto 'sanante' correlato alla pubblicità dell'atto di [fusione] riguarda unicamente le disposizioni strettamente inerenti all'operazione di [fusione], senza poter coinvolgere quelle determinazioni che si palesano autonome e distinte rispetto alla stessa".

Inoltre, con particolare riferimento all'effettiva portata del riferimento normativo alle cause di "invalidità" dell'atto di fusione, si registra il consolidamento di una condivisibile interpretazione estensiva della norma di cui all'art. 2504 *quater* c.c., volta a impedire possibili frustrazioni della stessa. A questo proposito, preme ricordare due corollari alle conclusioni sopra riportate: (i) da un lato **Trib. Milano 10 dicembre 2014**, cit., **Trib. Milano 5 marzo 2009**, in *Giur. it.*, 2009, 10, 2228 ss., con nota di A. Bertolotti e **Trib. Milano 8 settembre 2003**, cit., hanno sostenuto che la sanatoria in esame si estenderebbe alle cause di inefficacia dell'atto, non

La cancellazione
dell'iscrizione dell'atto
di fusione

limitandosi a quelle di invalidità, (ii) dall'altro, **Cass. 1° giugno 2012, n. 8864**, cit. - ripresa in *obiter dictum* da **Trib. Napoli 10 febbraio 2016**, cit. - ha fatto rientrare nell'ambito di applicazione dell'istituto in esame anche la categoria degli atti "inesistenti" (in particolare: "va affermato con nettezza che qualsiasi tentativo di configurare l'inesistenza giuridica di un atto di fusione regolarmente iscritto nel registro delle imprese, allo scopo di distinguerla dalla semplice invalidità e di escludere l'assoggettabilità della fattispecie al regime delineato dal citato art. 2504-*quater*, deve confrontarsi con la già ricordata ratio ispiratrice di detto articolo; deve, cioè, tener conto dell'esigenza di tutela dell'affidamento dei terzi e di stabilità e certezza dei traffici giuridici cui quel regime s'ispira").

Né devono considerarsi autonomamente impugnabili - per vizi che comportino l'annullabilità o la nullità dell'atto - le deliberazioni assunte dal consiglio di amministrazione e dall'assemblea, in quanto parte fondante e necessaria del complesso *iter* di approvazione ed esecuzione della fusione, non dotate di una tale autonomia da poter sfuggire alla preclusione in esame (**Trib. Roma 7 luglio 2015**, cit.).

È stato altresì precisato - da **Cass. 20 dicembre 2005, n. 28242**, cit. - che l'invalidità non potrebbe essere pronunciata neppure nel caso la stessa fosse richiesta quale fondamento di una successiva (eventuale) domanda risarcitoria da proporre nei confronti dei membri degli organi sociali, evenienza che porterebbe a un facile aggiramento del divieto sancito dall'art. 2504 *quater* c.c.

Pare opportuno ricordare anche l'isolata (e risalente) opinione contraria pronunciata dal **Cons. Stato 14 ottobre 2004, n. 6670**, in www.giustizia-amministrativa.it, per il quale "non è accoglibile la tesi in base alla quale tutte le cause di nullità sono sanate con l'iscrizione; l'efficacia sanante può ritenersi operante soltanto con riferimento alle cause che attengano al procedimento o a requisiti particolari dell'operazione negoziale, e non anche con riferimento a quelle che contrastino con norme o principi di ordine pubblico (ad. es., nessuna efficacia sanante può aversi con riguardo ad una fusione in contrasto con le normative antitrust o con il divieto di trasformare una società cooperativa in lucrativa ex art. 14, l. 17 febbraio 1971, n. 127)".

Pertanto, **Arb. 24 luglio 2008**, cit. ha puntualizzato che ove l'efficacia della fusione fosse posticipata a un momento successivo a quello dell'ultima delle iscrizioni richieste dalla legge, la preclusione alle declaratorie di invalidità opererebbe solo da tale, successivo, momento.

Infine, **Trib. Prato 4 maggio 2011**, cit., ha sottolineato che la norma in parola "è conforme al disposto dell'art. 24 Cost. che, consacrando l'atipicità del diritto di azione, rende costituzionalmente necessaria la tutela in sede giudiziale dell'azionista che si assume leso dalla delibera di fusione adottata dall'assemblea della società di cui è parte. La tutela giurisdizionale del socio danneggiato dalla deliberazione di fusione non è infatti preclusa tout court, ma trova solamente la limitazione dell'azione costitutiva di invalidità dell'atto di fusione, non più esercitabile dopo l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese. Tale restrizione trova adeguata giustificazione [...] nell'esigenza di certezza e di stabilità delle operazioni societarie e nei residui mezzi di tutela giurisdizionale fruibili dall'azionista che si assume essere leso".

Come noto, l'art. 2189 c.c. prevede che "le iscrizioni nel registro sono eseguite su domanda sottoscritta dall'interessato. Prima di procedere all'iscrizione, l'ufficio del registro deve accertare l'autenticità della sottoscrizione e il concorso delle condizioni richieste dalla legge per l'iscrizione"; di conseguenza, ai sensi dell'art. 2191 ss. c.c., "se un'iscrizione è avvenuta senza che esistano le condizioni richieste dalla legge, il giudice del registro, sentito l'interessato, ne ordina con decreto la cancellazione".

In merito all'applicazione di tali norme all'iscrizione dell'atto di fusione presso il Registro delle Imprese ai sensi dell'art. 2504 c.c., se da un lato si è sostenuto che vi sia piena compatibilità fra le disposizioni appena menzionate (dunque, in caso di violazione dell'art. 2189 c.c., l'atto potrebbe essere cancellato), dall'altro, parte minoritaria della dottrina si è spinta a sostenere che l'atto di fusione invalido, pur iscritto, potrebbe essere successivamente cancellato in forza dell'art. 2191 c.c., con la conseguenza che anche la società risultante dalla fusione patirebbe la medesima fine (pur precisando che ciò non potrebbe avvenire oltre il termine semestrale indicato dall'art. 22 della Dir. 78/855/CEE relativa alle fusioni delle società per azioni (cosiddetta Terza Dir. Societaria)). Quest'ultima tesi, a quanto risulta, è stata assunta in una sola occasione dalla giurisprudenza: **Trib. Pisa, Giudice del Registro, 12 febbraio 2008**, in *Giur. comm.*, 2010, 3, 513 ss., con nota di L. Ottieri, ha infatti disposto la cancellazione di un atto di fusione stipulato in violazione dell'art. 2503 c.c., eppure iscritto presso il Registro delle Imprese (invero, occorre precisare che, nel caso di specie, l'atto non aveva assunto efficacia, in quanto soggetto a una clausola di post-datazione degli effetti).

Ciò pare tuttavia porsi in (irrimediabile) contrasto con l'ampia sanatoria di cui all'art. 2504 *quater* c.c., che, come si è detto, preclude qualsiasi declaratoria di invalidità (inefficacia e inesistenza) dell'atto dopo l'iscrizione dello stesso presso il Registro delle Imprese. Una lettura permissiva circa la cancellabilità dell'atto di fusione (e della società risultante), per vizi

La sospensione
della delibera di fusione

sostanziali dell'atto medesimo, vanificherebbe e svilirebbe l'intento legislativo cristallizzato nella norma di cui all'art. 2504 *quater* c.c., il quale ne uscirebbe privato di gran parte della propria portata precettiva.

Come si è detto, la legge esclude qualsivoglia forma di tutela "reale" (o demolitoria) dell'atto di fusione una volta che sia stata eseguita l'iscrizione dello stesso presso il Registro delle Imprese. Nonostante ciò, **Trib. Roma 7 luglio 2015**, cit., e **Trib. Milano 10 dicembre 2007**, cit., hanno sostenuto che sia legittimo il provvedimento dell'autorità giudiziaria di sospensione dell'efficacia della delibera assembleare, bloccando così il procedimento di fusione, riconoscendo una forma di tutela "reale" per coloro che intendano opporsi al perfezionamento dell'operazione. Tale soluzione pare condivisibile, infatti, operando la sospensione prima del perfezionamento dell'operazione, la concessione di una simile misura non potrebbe in alcun caso porre a repentaglio la stabilità degli effetti giuridici della fusione (non ancora intervenuti), né minare l'affidamento dei terzi.

Rapporti con il diritto
di prelazione

L'operazione di fusione può ben avere come finalità o, comunque, come effetto la riorganizzazione degli assetti proprietari delle società coinvolte: l'integrazione dei patrimoni sociali implica (se non addirittura presuppone logicamente) una "fusione" dei partecipanti ai capitali sociali. A questo riguardo, occorre domandarsi se le vicende (interne) relative alla compagine sociale possano rientrare nel campo di applicazione delle clausole di prelazione statutaria, ossia di quelle pattuizioni sociali che prevedono un diritto di essere preferito nell'acquisto rispetto ai terzi esterni alla società, a pari condizioni e secondo regole prestabilite.

Nel caso in cui la clausola di prelazione contempli espressamente fra le vicende incidenti sugli assetti proprietari anche le operazioni straordinarie di fusione, *nulla quaestio*. Ove, al contrario, lo statuto taccia sul punto, pare corretto applicare il consolidato orientamento interpretativo in base al quale tali pattuizioni - costituendo un limite al trasferimento delle partecipazioni sociali e un conseguente onere in capo ai soci potenziali cedenti - devono essere interpretate restrittivamente. A ciò si aggiunga, tenendo a mente la consolidata interpretazione secondo cui la fusione integrerebbe una vicenda meramente modificativo-evolutiva degli enti, che la stessa non costituirebbe un evento propriamente "traslativo", sfuggendo all'applicazione del meccanismo della prelazione. In tal senso si è espressa una certa giurisprudenza di merito (**Trib. Voghera 25 giugno 2008**, in www.personaedanno.it), la quale (seppur facendo riferimento a un'operazione di scissione, ma con un ragionamento estendibile alle ipotesi di fusione) ha concluso che "l'assegnazione di una quota del patrimonio sociale [...] non sembra riconducibile, ad un primo sommario esame, all'ipotesi di 'trasferimento della partecipazione sociale, o di parte di essa, per atto tra vivi', contemplata dalla clausola statutaria di prelazione invocata". In questo senso si veda anche **Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 224-2012/I**, che, pur in ambito di intrasferibilità delle partecipazioni sociali e non di (più semplice) limitazione alla circolazione delle stesse, ha evidenziato quanto segue: "non sembra che l'operazione di fusione possa in alcun modo interferire con il divieto di trasferimento delle partecipazioni sancito dall'atto costitutivo della società incorporante. Sul piano sistematico, infatti, la fusione non implica una vicenda circolatoria, non comporta trasferimento di partecipazioni, bensì una modificazione ed integrazione dell'atto costitutivo o dei preesistenti contratti sociali".

Di differente avviso, invece, **Trib. Milano 24 maggio 2010**, in *Giur. it.*, 2011, 2, 353 ss., con nota di M. Cavanna, che ha ritenuto di "non poter ravvisare alcuna incompatibilità logica tra fenomeni di fusione e riconoscimento legale di diritti di prelazione", ritenendo che il legislatore della riforma abbia confermato la riconducibilità dell'operazione alle vicende traslative, con argomenti ricavabili dalle norme di cui agli artt. 2357 *bis* e 2359 *quater* c.c., che in materia di "acquisti" di azioni fanno riferimento alla fusione, e 2112, comma 5, c.c., che estende alle fusioni e alle scissioni la disciplina giuslavoristica dei "trasferimenti d'azienda".

Rapporti con il diritto
di recesso

L'art. 2437 c.c., in materia di diritto di recesso dei soci di società per azioni, non include fra le "cause" di recesso - meglio: le vicende che fanno sorgere in capo al socio assente, astenuto o dissenziente il diritto di recedere dal contratto sociale e vedere liquidata la propria partecipazione nel capitale sociale - le operazioni di fusione e scissione. È però opinione comune che tale diritto sorga, nonostante la mancata espressa previsione normativa, ove nell'ambito delle operazioni straordinarie in parola si verificano una o più delle vicende indicate all'art. 2437 c.c. (così, per tutti, **Comitato Interregionale dei Consigli Notarili delle Tre Venezie, Massima n. L.A.9.**: "in caso di fusione o di scissione di spa è riconosciuto agli azionisti il diritto di recesso quando l'operazione sia tale da importare un cambiamento significativo dell'attività della società, o la sua trasformazione, o altra ipotesi attributiva della facoltà di recedere").

Al contrario, la disciplina codicistica in materia di società a responsabilità limitata, all'art. 2473 c.c., indica le fusioni e le scissioni come vicende societarie legittimanti il recesso. Sicché, ove

un socio non concorra alla relativa deliberazione, avrà il diritto di sottrarsi al vincolo sociale, con liquidazione della propria quota. Tale diversità normativa è giustificata dalla più marcata caratterizzazione "personalistica" della società a responsabilità limitata, rispetto a quella propria delle imprese collettive azionarie. A questo proposito è stato precisato, condivisibilmente, che "la fusione è una fattispecie a formazione progressiva e, pertanto, mentre la sola delibera di fusione legittima il socio assente o dissenziente a recedere dalla società, il fatto che giustifica il recesso si perfeziona in un momento successivo e, precisamente, quando viene eseguita l'ultima delle iscrizioni nel registro delle imprese prescritte dall'art. 2504 c.c. [...]. Ne consegue che quantomeno fino all'attuazione della fusione, il recedente conserva la qualità di socio" (**Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 190-2007/I**).

Più nello specifico, com'è evidente, nella fusione con incorporazione i soci dell'incorporata, a seguito del perfezionamento dell'operazione, dovranno sottostare alle previsioni statutarie dell'incorporante, venendo a partecipare (esclusivamente) al capitale sociale della stessa. La sostanziale difformità fra le clausole statutarie dell'incorporata e quelle dell'incorporante può, in linea astratta, determinare il sorgere del diritto di recesso ai sensi, fra l'altro, dell'art. 2437, comma 1, lett. g), c.c., ai sensi del quale "hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti [...] le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione". A questo proposito, **App. Lecce 21 marzo 2017, n. 318**, in *Giur. it.*, 2017, 11, 2418 ss., con nota di F. Riganti, ha chiarito che, da un lato, il passaggio dalla soggezione a una clausola di prelazione propria a una di prelazione impropria non costituisce di per sé un peggioramento della condizione dei soci, infatti "la clausola di prelazione impropria non comporta alcun illegittimo inasprimento dei limiti alla circolazione delle azioni"; dall'altro, la soggezione a quote minime di riserva legale e statutaria più elevate legittima il recesso da parte del socio che non abbia concorso alla deliberazione, difatti "il tenore testuale dell'art. 2437, primo comma, lett. g), cod. civ. [...] non consente la lettura restrittiva proposta dall'appellante, secondo cui l'exit sarebbe consentito solo in caso di delibere che comprimono direttamente il diritto di partecipazione (tra cui rientra certamente il diritto agli utili) ma anche quelle che riducono la 'base' su cui il dividendo spettante al singolo socio deve essere calcolato".

Da un differente punto di vista, **Trib. Roma 25 ottobre 2012**, cit., ha confermato che il diritto alla liquidazione della propria partecipazione spettante al socio receduto da una società, successivamente coinvolta in un'operazione di fusione, non si estingue in ragione di quest'ultima, potendo chiedere soddisfazione del proprio credito alla società incorporante o risultante dalla fusione (la quale, come si è detto, "[assume] i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione, proseguendo in tutti i loro rapporti", ai sensi dell'art. 2504 bis, comma 1, c.c.).

D'altra parte, prima del perfezionamento dell'integrazione fra gli enti coinvolti, la dichiarazione di esercizio del diritto di recesso deve essere trasmessa alla società di appartenenza, non all'incorporante, per quanto quest'ultima potrebbe essere in seguito individuata come il soggetto sostanzialmente chiamato a corrispondere il prezzo di liquidazione della partecipazione al socio receduto (così **App. Lecce 21 marzo 2017, n. 318**, cit.).

Diritti dei lavoratori

Da un diverso punto di vista, con riferimento alla disciplina codicistica dettata in materia di mantenimento dei diritti dei lavoratori in caso di trasferimento d'azienda, **Cass. 18 maggio 2011, n. 10937**, in *Giur. it.*, 2012, 2, 358 ss., con nota di M. Agliata, **Cass. 2 settembre 2010, n. 19000**, in *Giur. it.*, 2011, 8-9, 1834 ss., con nota di S. Fratini e in *Nuova giur. civ. comm.*, 2011, 3, 227 ss., con nota di I. Corso, **Cass. 7 dicembre 2006, n. 26215**, in *Pluris* e **Trib. Trieste 20 novembre 2014**, in *DeJure*, hanno confermato un risalente precedente di legittimità, condiviso dalla dottrina maggioritaria, secondo il quale alle operazioni di fusione è applicabile la norma di cui all'art. 2112 c.c., infatti, quest'ultima disposizione trova applicazione "in tutti i casi in cui, ferma restando l'organizzazione del complesso dei beni destinati all'esercizio dell'attività economica, ne muta il titolare in virtù di una vicenda giuridica riconducibile al fenomeno della successione in senso ampio" (così **Cass. 7 dicembre 2006, n. 26215**, cit.).

Ciò è stato peraltro confermato dalla riforma, che, modificando la disposizione citata, ha previsto che "si intende per trasferimento d'azienda qualsiasi operazione che, in seguito a cessione contrattuale o fusione, comporti il mutamento nella titolarità di un'attività economica organizzata, con o senza scopo di lucro, preesistente al trasferimento e che conserva nel trasferimento la propria identità a prescindere dalla tipologia negoziale o dal provvedimento sulla base del quale il trasferimento è attuato ivi compresi l'usufrutto o l'affitto di azienda".

Due particolari ipotesi di assunzione di diritti e obblighi dell'incorporata

L'art. 2504 bis, comma 1, c.c. prevede che "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". A questo riguardo, la giurisprudenza di merito è stata chiamata a pronunciarsi su due particolari ipotesi di assunzioni delle obbligazioni originariamente poste in capo all'incorporata.

Il sequestro giudiziario dell'azienda dell'incorporante a seguito della fusione

Profili penalistici: l'estensione della confisca e del sequestro in capo all'incorporante

L'assunzione della responsabilità ex D.Lgs. n. 231/2001

Da un lato, **Trib. Milano 14 marzo 2014**, in www.giurisprudenzadelleimprese.it, ha confermato che, in presenza di reciproche obbligazioni fra le società partecipanti alla fusione, sorte prima di quest'ultima (nel caso di specie si trattava di quelle derivanti dalla sottoscrizione di un contratto di finanziamento infragruppo), a seguito del perfezionamento dell'operazione in parola le stesse devono intendersi estinte per confusione, ai sensi dell'art. 1253 c.c.

Dall'altro, **Trib. Milano 28 gennaio 2013**, in www.giurisprudenzadelleimprese.it, ha confermato che fra gli obblighi rientranti nel campo di applicazione dell'art. 2504 bis, comma 1, c.c. rientra anche l'impegno dell'incorporata a non esercitare (né far esercitare) l'azione sociale di responsabilità nei confronti degli amministratori, assunto dall'incorporante a seguito della fusione.

La giurisprudenza di merito ha dovuto recentemente affrontare la particolare questione relativa all'assoggettabilità a sequestro giudiziario dell'azienda originariamente propria della società incorporata, a seguito del perfezionamento dell'operazione di fusione.

Come noto, il sequestro giudiziario costituisce una particolare "misura conservativa, diretta ad assicurare l'utilità pratica di un futuro provvedimento decisorio e la fruttuosità della relativa esecuzione coattiva a mezzo della consegna o rilascio forzato degli stessi beni sui quali è stato autorizzato e posto il vincolo" (così **Trib. Napoli 10 febbraio 2016**, cit.). A questo riguardo, con la pronuncia appena richiamata, il giudice partenopeo - valorizzando altresì il fatto che, nel caso di specie, il ricorrente originario avrebbe potuto opporsi al perfezionamento dell'atto di fusione, ai sensi dell'art. 2503 c.c., evenienza non accaduta - ha rilevato che il disposto dell'art. 2504 *quater* c.c. deve essere interpretato nel senso di inibire l'utilizzo di strumenti "demolitori" nell'ambito delle operazioni di fusione, avendo l'ordinamento messo a disposizione degli operatori sia rimedi preventivi, sia successivi, aventi però natura risarcitoria e non "reale". Ciò anche nel caso in cui l'azienda confluita nel patrimonio dell'incorporante fosse stata acquisita irregolarmente da parte dell'incorporata. Pare in ogni caso opportuno rilevare che **Trib. Napoli 25 settembre 2015**, in questa *Rivista*, 2016, 11, 1218 ss., con nota di F. Platania si era espresso in senso opposto - poi superato, in sede di reclamo, proprio dalla pronuncia poc'anzi riportata - rilevando che la norma di cui all'art. 2504 *quater* c.c. "non consente di sanare l'eventuale acquisto invalido di beni o l'eventuale falsità dei bilanci. Ed invero, se la società che si fonde afferma di essere titolare di beni che in realtà non sono i suoi, non c'è nessun dubbio che né la fusione né la sequenza procedimentale che porta alla fusione possono far conseguire il risultato di far acquistare alla società la titolarità di quei beni".

Come si è più volte ricordato, l'art. 2504 *bis*, comma 1, c.c. prevede che "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".

Sull'applicazione di tale norma agli istituti di matrice penalistica, **Cass. 1° febbraio 2016, n. 4064**, in *Pluris*, ha rilevato che "deve escludersi che la confisca (ed il sequestro preventivo ad essa finalizzato) disposta nei confronti della società che ha partecipato alla fusione per incorporazione, si estenda automaticamente alla società incorporante. [Infatti la norma di cui all'art. 2504 *bis* c.c.] va coordinata con i richiamati principi volti a tutelare la posizione del terzo di buona fede, estraneo al reato, perché, se così non fosse, la società incorporante o quella risultante dalla fusione si troverebbe esposta alle conseguenze di natura penale di reati commessi da altri, unicamente in base alla posizione formale di soggetto partecipante alla fusione".

L'art. 29 del D.Lgs. n. 231/2001 in materia di responsabilità da reato degli enti, prevede che, nel caso di fusione, la società incorporata (o quella risultante dall'operazione) "risponde dei reati dei quali erano responsabili gli enti partecipanti alla fusione".

A questo riguardo, **Cass. 12 febbraio 2016, n. 11442**, in *Riv. trim. dir. pen. econ.*, 2016, 3-4, 760 ss., con nota di M. Masucci, ha sottolineato che "l'imputazione della responsabilità all'ente risultante dalla fusione per incorporazione discende ineludibilmente non solo dall'esigenza della effettività della risposta sanzionatoria pattiziamente imposta in tema di lotta alla criminalità d'impresa, ma anche dai principi comunitari in tema di riorganizzazione degli enti (direttiva 78/855)", non contrastando con le garanzie e i limiti costituzionali, ponendosi anzi in linea con la giurisprudenza della Corte di Giustizia dell'Unione Europea, secondo la quale (pur in un caso differente, ma assimilabile quanto al principio di diritto regolatore della questione) "un'ammenda fissata con decisione definitiva precedentemente alla fusione di due società, ma non ancora saldata, [fa] parte del patrimonio passivo della società incorporata, in quanto l'importo di una tale ammenda deve essere considerato costituivo di un debito di tale società a favore dello Stato membro interessato [altrimenti, se così non fosse] l'interesse dello Stato membro le cui autorità competenti avrebbero inflitto l'ammenda non sarebbe protetto" (**Corte di Giustizia UE 5 marzo 2015, causa C-343/13**, in www.curia.europa.eu).