

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO

Studio 1-2007/A

Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/Ce in materia di fusione transfrontaliera

Approvato dalla Commissione Affari Europei e Internazionali il 2 febbraio 2007

Sommario: 1. *Gli ostacoli alle fusioni transfrontaliere e il diritto comunitario.* 2. *I principi di fondo della decima direttiva.* 3. *La fattispecie di riferimento della direttiva: a) il concetto di fusione transfrontaliera; b) la nozione di società di capitali; c) l'ambito territoriale.* 4. *I conflitti tra ordinamenti nazionali tra principio di parificazione della fusione transfrontaliera alla fusione interna e principio di prevalenza dell'ordinamento più liberale.* 5. *Disciplina del procedimento di fusione: A) regolamentazione della fase decisionale; B) regolamentazione della fase esecutiva.* 6. *Il problema della efficacia della decima direttiva nella fase antecedente al suo recepimento.*

1. Gli ostacoli alle fusioni transfrontaliere e il diritto comunitario.

La politica comunitaria sull'impresa vede con favore le fusioni transfrontaliere tra società di capitali di diversi Stati membri. Si ravvisa una "necessità di cooperazione e di raggruppamento" tra dette società (1) al fine di sviluppare le imprese europee e rafforzarne la posizione sui mercati internazionali, pur con il rispetto della normativa *antitrust* interna e comunitaria.

Nel contempo, con l'eliminazione degli ostacoli alle fusioni transfrontaliere si contribuisce a dare piena attuazione ai principi di libertà di stabilimento di cui agli artt. 43 e 48 CE, poiché attraverso la fusione le imprese organizzate in forma societaria attuano il loro trasferimento all'interno della UE senza previamente sopportare le complicazioni, i tempi lunghi e i costi connessi con la liquidazione delle società e la loro ricostituzione in altro Stato (2): un risultato – il trasferimento infracomunitario – che la fusione permette di raggiungere nel rispetto della continuità dell'impresa, senza interruzioni nell'esercizio dell'attività.

Alle fusioni transfrontaliere le normative nazionali per un verso frappongono ostacoli e per altro verso difettano di regolamentazione sufficiente e idonea a tutelare tutti gli interessi coinvolti dall'operazione straordinaria.

Gli ostacoli provengono da quelle normative nazionali che vietano la fusione transfrontaliera o che non la prevedono, ove tale mancata previsione si traduca, in sede di interpretazione, in inammissibilità o improcedibilità dell'operazione (3). Problemi di regolamentazione insufficiente sono presenti dappertutto, anche in Stati che, come l'Italia, ammettono la fusione transfrontaliera (e il trasferimento di sede all'estero), sia pure sotto la condizione della conformità alle leggi di tutti gli Stati interessati (art. 25, comma 3, l. 218/1995, d'ora innanzi d.i.p.) (4). L'insufficienza si manifesta sotto due profili: per l'impossibilità o la difficoltà di rispettare disposizioni inconciliabili o scarsamente compatibili, ove ne sia il caso, tra le normative nazionali (5), per quanto armonizzate dalla attuazione della Terza Direttiva (78/855/CEE) sulle fusioni di s.p.a.; per l'inadeguatezza delle abituali norme di protezione applicabili alle fusioni interne rispetto alle problematiche connesse all'assorbimento dell'organizzazione di almeno una delle società coinvolte in società (preesistente o di nuova costituzione) di diverso Stato, problematiche che in particolar modo interessano i dipendenti, i creditori, i soci di minoranza.

Da ciò deriva l'assoluta opportunità di un intervento comunitario, culminato nella Direttiva 2005/56/CE del 26 ottobre 2005 (Decima Direttiva) (6), volto a favorire l'eliminazione degli ostacoli giuridico-pratici e la produzione di specifiche normative nazionali, tra loro ravvicinate e in armonia, adatte a soddisfare gli interessi in gioco nella fusione transfrontaliera.

Per l'intanto, cioè sino all'attuazione della Direttiva, nelle *fusioni infracomunitarie* che coinvolgono società italiane la situazione è, in estrema sintesi, la seguente:

i) ogni fusione è realizzabile nel rispetto delle condizioni previste, per qualsiasi fusione internazionale, dall'art. 25, comma 3, d.i.p., il quale obbliga a verificare l'ammissibilità di quella fusione secondo le leggi applicabili alle società straniere comunque coinvolte nel (o derivanti dal) procedimento, in conformità alle quali leggi la fusione deve essere eseguita per essere efficace (7);

ii) tuttavia, a differenza delle fusioni internazionali con società extracomunitarie, in base agli artt. 43 e 48 CE (8) nessun ostacolo potrebbe derivare dal fatto che la legge applicabile alle società coinvolte diverse dalla società italiana (9) non preveda e/o vieti la fusione di società con sede in quello Stato con società aventi sede in altri Stati o la costituzione di una società con sede in quello Stato per effetto della fusione in senso stretto di società aventi sede in altri Stati: in questi e in eventuali altri casi in cui la fusione risulterebbe inefficace alla stregua dell'art. 25, comma 3, d.i.p., tale disposizione va disapplicata (10);

iii) inoltre, la rilevanza che immediatamente esplica una direttiva ancor prima della sua attuazione finisce per orientare l'interpretazione dell'art. 25, comma 3, d.i.p., quando si tratti di fusioni infracomunitarie fra società di capitali: almeno nel senso che devono privilegiarsi una lettura ed una messa in opera del criterio di "conformità della fusione transfrontaliera alle leggi degli Stati interessati" in linea con i principi, le regole e gli obiettivi formulati dalla direttiva in esame. Ma potrebbe venire in considerazione anche la diretta e immediata applicabilità di quelle disposizioni della direttiva a tal punto dettagliate da non necessitare di un'opera di recepimento e adattamento da parte dei legislatori nazionali (11).

2. I principi di fondo della decima direttiva.

Se gli obiettivi della direttiva in esame sono enunciati nel primo e nel secondo "considerando" e consistono nell'agevolare la cooperazione e il raggruppamento tra società di capitali soggette alle legislazioni di differenti Stati membri e nel rimuovere gli ostacoli normativi alla fusione transfrontaliera diversi da quelli posti alla fusione interna, i principi sono espressi negli altri "considerando" e si possono così riassumere:

- tendenziale parificazione alla fusione interna, ovvero applicazione, ove non diversamente disposto, delle disposizioni e delle formalità della legge che per ogni società coinvolta sarebbero applicabili se essa si fondesse con (e desse luogo ad) altra società soggetta alla medesima legge;

- disapplicazione delle norme interne contrastanti con le libertà comunitarie di stabilimento e di circolazione dei capitali (12), quando le restrizioni imposte non siano giustificate da esigenze di interesse generale secondo un criterio di necessità e proporzionalità;

- identificazione di un contenuto minimo comune del progetto di fusione;

- assoggettamento a pubblicità della fusione sia quando viene progettata sia quando viene realizzata;

- regolamentazione a livello nazionale della relazione degli esperti, anche comuni;

- distinzione, in ordine al controllo sul riscontro degli elementi della fattispecie "fusione transfrontaliera" e sulla conformità alla legge dei segmenti procedurali di cui consta, tra processo decisionale interno alle società coinvolte e realizzazione della fusione: per demandare il controllo sul primo all'autorità nazionale competente per la singola società interessata e il controllo sulla seconda all'autorità nazionale competente in relazione alla società incorporante o nata dalla fusione;

- fissazione della data di efficacia della fusione mediante rinvio alla regola a tal

riguardo individuabile secondo la legge della società incorporante o nata dalla fusione, anche per individuare il momento a partire dal quale un vizio della fusione non può più determinarne la nullità;

- tutela dei diritti di partecipazione e di coinvolgimento dei lavoratori, ove già riconosciuti in almeno una delle società partecipanti alla fusione, perché essi non vengano meno o non diminuiscano per effetto della diversa legislazione della società incorporante o nata dalla fusione, con tendenziale applicazione delle norme a tal fine dettate per la Società Europea.

3. La fattispecie di riferimento della direttiva.

La fattispecie di riferimento che segna l'ambito di applicazione della direttiva si ritrova nell'art. 1 e consiste di tre elementi: *a)* l'operazione: una fusione, secondo la nozione offerta dall'art. 2, § 2, e con la precisazione di cui all'art. 3, § 1; *b)* i soggetti che la realizzano: le società di capitali, secondo la nozione offerta dall'art. 2, § 1, e con le precisazioni di cui all'art. 3, §§ 2 e 3; *c)* l'ambito territoriale di rilevanza comunitaria, come espresso dallo stesso art. 1.

a) Il concetto di fusione transfrontaliera.

L'operazione di fusione qui tenuta in considerazione riprende la nozione già formulata nella Terza Direttiva (artt. 3, 4 e 19). Essa è contraddistinta dall'estinzione (scioglimento senza liquidazione) delle società incorporate o fuse in senso stretto con trasferimento del loro intero patrimonio all'incorporante o a società costituita per effetto della fusione. Salvo che l'incorporante sia socio unico delle incorporate, ai soci di ogni società estinta per effetto della fusione devono essere assegnate azioni o quote dell'incorporante o della società nata dalla fusione, con un eventuale conguaglio non superiore al 10% del valore nominale o contabile delle azioni o quote assegnate (13).

Come è noto, la riforma societaria italiana, con la modifica dell'art. 2504-*bis* c.c., ha eliminato ogni riferimento normativo all'estinzione delle società incorporate o fuse in senso stretto e ha conservato la dizione già esistente circa l'assunzione di diritti e obblighi di queste (in luogo del trasferimento del loro patrimonio), rafforzandola con la prosecuzione di tutti i pregressi rapporti da parte dell'incorporante o della società nata dalla fusione. Il lessico adoperato accentua il profilo della modifica organizzativa del rapporto sociale in una prospettiva di continuità dell'impresa che indubbiamente contraddistingue la fusione e si rapporta alla sua funzione economica concentrativa e non dissolutiva (14). Ciononostante a parere di molti permangono nel sistema i caratteri di un fenomeno anche estintivo, oltre che non liquidativo,

del soggetto giuridico che non sopravvive alla fusione, e di un fenomeno (in senso lato) successorio, nel patrimonio di quest'ultimo, in favore del soggetto giuridico sopravvissuto o venuto alla luce: caratteri che nessuna modifica terminologica potrebbe eliminare (15) e che la normativa comunitaria ribadisce (16).

Sul piano internazionalprivatistico e su quello dell'applicazione della direttiva in commento si è rilevato che occorre prescindere dalle diverse teorie ricostruttive privilegiate nei vari ordinamenti e dalla terminologia dagli stessi adoperata nella descrizione della fattispecie, per ricondurre alla fusione transfrontaliera qualsiasi "operazione funzionalmente volta alla integrazione giuridica di due (o più) società, e strutturalmente caratterizzata dall'assunzione da parte di una società preesistente o di nuova costituzione della totalità del patrimonio, attivo e passivo, di un'altra società, dall'estinzione senza liquidazione della società così incorporata, e dall'assegnazione ai suoi soci di partecipazioni al capitale sociale della società incorporante o risultante dalla fusione" (17). Quanto sopra, tuttavia, conferma che l'elemento della "estinzione della società (incorporata o fusa in senso stretto) senza liquidazione" è un elemento indispensabile della fattispecie, da riscontrare nella sua effettività giuridica al di là di ogni tentativo normativo o dogmatico di dissimularlo mediante ricorso ai più raffinati strumenti concettuali; esso è da intendersi nel duplice senso che: a) a fusione realizzata non può sopravvivere la soggettività giuridica della società incorporata o fusa in senso stretto (18), e b) a tal fine non deve essere richiesto un procedimento di liquidazione della stessa.

La determinazione del limite massimo del conguaglio ad integrazione del conguaglio nel 10% del valore nominale delle azioni o quote assegnate è coerente con la Terza Direttiva, la quale però (all'art. 30) consente alle legislazioni nazionali di elevare il conguaglio, senza conseguenze sul piano della normativa comunitaria applicabile alla fusione interna. Poiché solo alcuni Stati potrebbero aver esercitato o esercitare tale opzione (19), è ipotizzabile una fusione transfrontaliera tra società in relazione ad una sola delle quali il limite in discorso sia superiore al 10%. *Nulla quaestio* se il conguaglio ipotizzato nel progetto comunque non superi il 10% (20). Ma se la soglia fosse superata, la fusione internazionale, ammissibile a quelle condizioni per una delle società coinvolte, non lo sarebbe per un'altra e pertanto sarebbe destinata a bloccarsi. Questo impedimento intende rimuovere l'art. 3, § 1, della Direttiva in commento, nell'affermare la propria applicazione "anche alle fusioni transfrontaliere allorché la legislazione di almeno uno degli Stati membri interessati consente che il conguaglio in contanti...superi il 10%..." (21).

Ne deriva – se l'interpretazione è corretta – una discriminazione di assai dubbia opportunità nei confronti delle società azionarie italiane (22), le quali per legge interna non possono fondersi con altre società italiane con conguagli superiori al 10%, mentre possono farlo se si fondono con società comunitarie la cui legge na-

zionale consenta il superamento. Il che mostra che la direttiva non soltanto opera affinché la fusione transfrontaliera non trovi ostacoli diversi da quelli posti alle fusioni interne (secondo e terzo "considerando"), ma talora legittima fusioni che, se fossero interne (cioè tra società soggette alla stessa legge), non sarebbero consentite (23). In questo modo il legislatore comunitario, in coerenza con il manifestato favore per la concentrazione, premia l'ordinamento nazionale che al proprio interno maggiormente agevola la fusione, costringendo l'ordinamento più restrittivo ad adeguarsi a quello più liberale fin da subito nelle fusioni che interessano entrambi e prospetticamente in via generalizzata (24).

Questa impostazione, volta a consentire in caso di conflitto la vittoria dell'ordinamento più liberale, sembrerebbe non confermata a proposito di un'altra possibile divergenza tra normative nazionali dipendente dalle opzioni consentite dalla Terza Direttiva. Per l'art. 15, § 2, la semplificazione procedurale connessa alla incorporazione di società interamente posseduta (25) è parzialmente estesa (26) all'incorporazione di società posseduta in misura non inferiore al 90% del capitale, salvo che questa opzione, concessa dall'art. 27 della Terza Direttiva, non sia accettata "dalla legislazione nazionale cui è soggetta la società incorporante o la società incorporata". In realtà, la norma non intende propagare la soluzione più restrittiva all'ordinamento più liberale, ma ragionevolmente intende confinare la scelta restrittiva nell'ambito della fase decisionale interna alla società la cui legge nazionale non ammette la semplificazione: lo conferma la dizione adoperata, che enuncia l'opzione semplificatrice come l'ipotesi normale e, viceversa, quella restrittiva come eccezionale ("la relazione di uno o più esperti indipendenti, nonché i documenti necessari per il controllo sono richiesti *soltanto qualora* ciò sia previsto dalla legislazione nazionale cui è soggetta la società incorporante o la società incorporata"), in linea con il principio di parificazione alla fusione interna (particolarmente) quando, come nella fattispecie, si tratta di regolare aspetti procedurali connessi alla fase decisionale di ogni singola società coinvolta nella fusione. Anche se con riferimento all'incorporata viene usato l'articolo determinativo ("la") e non quello indeterminativo ("una"), il principio di parificazione alla fusione interna e il *favor* per l'ordinamento più liberale tra quelli interessati alla fusione portano a ritenere che la semplificazione permanga (per la società la cui legge nazionale la preveda) quantunque, in ipotesi di pluralità di incorporate, per una sola di esse (non anche per le altre e per l'incorporante) la legge nazionale consenta la semplificazione. Se così non fosse, infatti, l'ostacolo costringerebbe a rinunciare all'operazione unitaria di fusione, frammentandola in più procedimenti (alcuni semplificati, altri no), oppure a rinunciare alla semplificazione anche là dove spetterebbe (cioè anche nei confronti della società la cui legge interna ammetta la semplificazione): in entrambi i casi tradendo lo spirito della Direttiva in commento.

In forza dell'art. 2505-*bis* c.c., dunque, nulla osta alla fusione transfrontaliera semplificata (nella fase decisionale della società italiana) a cui partecipi una società italiana in qualità di incorporante di una o più società di altro/i Stato/i UE posseduta/e al 90% o in qualità di incorporata, unica o con altre, da una società di altro Stato UE che la possiede e/o possiede le altre al 90%: e ciò senza che rilevi l'inesistenza di una analoga disposizione negli ordinamenti che regolano le società straniere coinvolte nell'operazione.

b) La nozione di società di capitali.

I soggetti dell'operazione vengono individuati dall'art. 2, § 1, negli appartenenti alla categoria delle "società di capitali" (27), da ricostruirsi mediante un rinvio ed una norma di chiusura. Il rinvio è all'elenco contenuto nell'art. 1 della Prima Direttiva societaria (68/151/CEE) e comprendente alcuni tipi nazionali corrispondenti alle nostre società per azioni, società a responsabilità limitata e società in accomandita per azioni (28). La norma di chiusura, che aspira a delineare i caratteri generali della categoria, vi include ogni altro tipo sociale nazionale contraddistinto dalle seguenti caratteristiche: la presenza del capitale sociale; l'attribuzione della personalità giuridica con patrimonio autonomo; il principio della responsabilità per i debiti sociali limitata al patrimonio in questione; l'assoggettamento, in base alla legge nazionale, alle forme di tutela dei soci e dei terzi previste dalla Prima Direttiva (pubblicità, responsabilità per gli atti compiuti prima dell'iscrizione, inopponibilità ai terzi delle limitazioni volontarie alla rappresentanza organica, controllo preventivo o forma dell'atto pubblico per la costituzione, disciplina restrittiva ed efficacia *ex nunc* della nullità della società). Così, grazie alla norma di chiusura, si può concludere che rientra nella categoria la tedesca *kleine Aktiengesellschaft*, non esplicitamente inclusa nell'elenco attuale dell'art. 1 della Prima Direttiva (29).

A proposito delle società nazionali non rientranti in tale elenco, il controllo della ricorrenza delle caratteristiche di cui all'art. 2, § 1, lett. *b*), va conseguentemente condotto con un attento esame delle norme nazionali applicabili alla società interessata. Se il riscontro del capitale sociale (30) e della personalità giuridica non lasciano spazio a grandi margini di opinabilità, una verifica più complessa richiede all'operatore l'esigenza del rispetto degli obblighi posti dalla Prima Direttiva da parte delle singole legislazioni nazionali. Inoltre qualche problema interpretativo e, di riflesso, applicativo pone l'elemento della responsabilità limitata.

Quest'ultimo, secondo quanto pare ragionevole ritenere, dovrebbe essere messo in correlazione con le caratteristiche istituzionali del tipo sociale considerato, a prescindere dalla concreta ricorrenza di circostanze che in base all'applicabile *lex societatis* determinassero il venir meno della limitazione di responsabilità (unicità

del socio, quando ciò rilevi; violazione delle norme il cui rispetto escluderebbe la responsabilità personale; casi di abuso della personalità giuridica; altre fattispecie emergenti dalle normative e dalle elaborazioni giurisprudenziali nazionali). Ed infatti, come per le società rientranti nell'elenco di cui all'art. 1 della Prima Direttiva l'art. 2, § 1, lett. *a*, impone il solo riscontro dell'inclusione del tipo sociale nazionale interessato, rimanendo irrilevante la persistenza, in concreto, della responsabilità limitata (e di ogni altro elemento), in tutta coerenza anche per le società di capitali che sono fuori da quell'elenco ci si deve limitare alle previsioni delle normative nazionali dettate per quel tipo sociale in una sua astratta considerazione.

Peraltro, anche con questa lettura restrittiva, non si riesce ad evitare una certa irrazionale asimmetria tra il disposto della lett. *a* e quello della lettera *b* dell'art. 2, § 1. Dall'osservazione che tutte le accomandite dotate di personalità giuridica e organizzazione corporativa (31) hanno pur sempre un patrimonio che istituzionalmente non risponde da solo dei debiti sociali consegue che o le stesse trovano spazio nell'elenco di cui alla lett. *a* (32) o esse, non soddisfacendo il requisito della responsabilità limitata di cui alla lett. *b*, non rientrano nell'area delle società di capitali beneficate dalla direttiva in commento. Ciò dipenda da un difetto di coordinamento o da una non chiara presa di posizione sul rapporto tra le varianti dell'accomandita e la categoria delle società di capitali, ne può comunque risultare una discriminazione ingiustificata nei confronti di società interne che, pur presentando caratteristiche analoghe a quelle incluse nell'elenco della lett. *a*, sino ad un loro formale inserimento in sede di aggiornamento dell'elenco – specie a seguito dell'adesione di nuovi Stati membri - si vedono escluse dalla sfera di applicazione della direttiva (33).

Nella descritta categoria delle società di capitali possono rientrare le società cooperative (34). Senz'altro vi rientrano le società cooperative italiane, poiché per esse ricorrono i requisiti della personalità giuridica, del patrimonio autonomo, della responsabilità limitata e dell'assoggettamento alle regole della Prima Direttiva. Quanto al capitale, dal momento che si richiede soltanto che la società ne sia dotata, pare irrilevante la sua variabilità, l'insussistenza di minimi legali e l'inapplicabilità di discipline del capitale tipiche della s.p.a. e della s.r.l. Ciò detto, in considerazione delle particolarità del tipo, è ammesso che il legislatore nazionale sottragga le cooperative all'applicazione della direttiva in esame (art. 3, § 2).

Senz'altro escluse dalla sfera d'azione della stessa sono invece le società che hanno ad oggetto l'investimento collettivo di capitali raccolti presso il pubblico con le caratteristiche di cui all'art. 3, § 3. Si tratta, nel panorama italiano, degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR): società di gestione del risparmio (SGR) che gestiscono fondi comuni di investimento e SICAV (art. 33 ss. t.u.f.). La ragione dell'esenzione è probabilmente da ricercarsi nell'intento di evitare discriminazioni in ambito europeo, poiché non in tutti i Paesi UE tali organismi sono

dotati di personalità giuridica, sicché non tutti rientrerebbero nella definizione di società di capitali di cui sopra (35).

Rientra a pieno titolo nelle società di capitali la Società Europea (36), la cui costituzione può essere frutto di una fusione transfrontaliera regolata in primo luogo dall'art. 17 e ss. del Regolamento CE 2153/2001 e in via integrativa dalla Direttiva in commento. Una SE già costituita può tuttavia fondersi con altre società: lo conferma l'art. 3, § 1, del citato regolamento, dal quale si desume che, quando la fusione mira a costituire altra SE, la SE costituente è considerata una società per azioni soggetta alla legge dello Stato in cui ha la sede sociale. Se si generalizza questa equiparazione e si tiene conto dei principi affermati e degli interessi protetti dai citati provvedimenti comunitari, si ricava che la partecipazione di una SE ad un procedimento di fusione può dar luogo:

- ad una fusione transfrontaliera in senso stretto con costituzione di altra SE, soggetta alle disposizioni del Regolamento apposito e, in via integrativa, a quelle della Direttiva;

- ad una fusione transfrontaliera per incorporazione di altra SE avente sede in altro Stato, regolata dalla Direttiva e dalle leggi nazionali di attuazione (37);

- ad una fusione transfrontaliera per incorporazione di una società diversa da una SE, regolata dalla Direttiva e dalle leggi nazionali di attuazione (38);

- ad una fusione transfrontaliera (in senso stretto o per incorporazione) la cui società risultante non è una SE, la quale vicenda, in quanto comporta altresì una trasformazione della SE in società regolata dal diritto nazionale, non è soggetta alla sola Direttiva, ma deve tenere conto di quanto stabilito dall'art. 66 del pertinente Regolamento sia per ciò che attiene al procedimento sia per le limitazioni contenute nel § 1: la società risultante dalla fusione può essere soltanto una società azionaria e la decisione non può essere adottata prima di due anni dalla costituzione della SE e dall'approvazione di due "conti annuali" (39);

- ad una fusione interna, secondo una delle varianti sopra delineate, quando la fusione della SE avviene con società soggette al diritto dello Stato membro in cui la SE ha la propria sede: in tali evenienze viene in considerazione non la Direttiva in oggetto, bensì il diritto nazionale in concorso con il Regolamento sulla SE quando – come evidenziato – ne ricorrano i presupposti di applicazione.

c) L'ambito territoriale.

L'art. 1 della Direttiva in esame circoscrive l'applicazione della stessa alle società di capitali "costituite in conformità della legislazione di uno Stato membro e aventi la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale nella Comunità".

Si richiede, dunque, il riscontro cumulativo di due presupposti di ordine territoriale:

i) la costituzione in conformità alla legge di uno Stato UE;

ii) la collocazione nella UE della sede sociale, dell'amministrazione centrale o del centro di attività principale.

Circa il punto (i) si noti che si prescinde dal luogo in cui la società è stata costituita: ciò che conta è la legge che la riconosce e la regola. Se pertanto un ordinamento nazionale europeo consentisse che una società sia costituita all'estero in conformità a quell'ordinamento nazionale europeo scelto dai soci fondatori, la costituzione all'estero non rappresenterebbe un problema.

Tale ipotesi, peraltro, non sarebbe sostanzialmente diversa da quella – ben più frequente – di società che, costituita e inizialmente regolata secondo un ordinamento non europeo, sia stata assoggettata ad un ordinamento europeo per effetto di apposita decisione normalmente adottata insieme al trasferimento della sede sociale in uno Stato europeo e presa in conformità sia all'ordinamento dello Stato che ha sino ad allora riconosciuto e regolato la società (e che non pretende né la sua estinzione/liquidazione né il suo persistente assoggettamento alla propria legge) sia all'ordinamento dello Stato che da quel momento la riconosce e la regola come "propria". E' vero che sotto il profilo strettamente letterale la società in questione non può dirsi "costituita in conformità alla legge di uno Stato membro", ma la sua equiparazione con una società "costituita in conformità alla legge di uno Stato membro" è totale e non può che esserlo anche ai fini della Direttiva (40).

Per converso e simmetricamente, non pare che possa darsi rilievo alla costituzione della società in conformità ad un ordinamento nazionale europeo se successivamente la società sia "emigrata" in uno Stato extracomunitario secondo il cui diritto essa ormai vive, avendo troncato ogni legame con l'ordinamento dello Stato comunitario di partenza: e ciò quand'anche in uno Stato membro abbia mantenuto la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro dell'attività principale.

Sebbene nulla vieti ad uno Stato membro di estendere l'applicazione della Direttiva a tutte le società costituite in conformità alla propria legge nel senso sopra specificato (41), la Direttiva pretende di applicarsi alle sole società tra queste rientranti che abbiano, in alternativa, la sede sociale o l'amministrazione centrale o il centro dell'attività principale all'interno della UE, anche se non necessariamente nello Stato membro in conformità al cui ordinamento esse vivono.

In termini negativi può allora concludersi che la Direttiva non pretende di applicarsi alle società extracomunitarie, in tale espressione ricomprendendo quelle che sono costituite (*rectius*, vivono) esclusivamente in conformità alla legge di uno Stato non appartenente all'UE (42) nonché quelle che non hanno né la sede sociale né l'amministrazione centrale né il centro dell'attività principale all'interno dell'UE.

4. I conflitti tra ordinamenti nazionali tra principio di parificazione della fusione transfrontaliera alla fusione interna e principio di prevalenza dell'ordinamento più liberale.

L'art. 4 della Direttiva in esame individua le uniche ipotesi nelle quali è lecito per una legge nazionale ostacolare la fusione transfrontaliera: si tratta di due ipotesi riconducibili al principio di parificazione della fusione transfrontaliera alla fusione interna.

Si è in precedenza notato come tale principio non venga accolto nella sua interezza, poiché non mancano casi nei quali una fusione interna non sarebbe attuabile (o, meglio, non sarebbe attuabile a determinate condizioni: conguaglio superiore al 10%; modifica del rapporto di cambio a fusione realizzata), mentre lo sarebbe una fusione transfrontaliera, se in uno degli ordinamenti interessati una corrispondente fusione interna fosse realizzabile (43).

Viceversa, per l'art. 4 cit., è possibile che nell'ordinamento di una delle società coinvolte la corrispondente fusione interna non sia realizzabile, perché quella legge nazionale non consente la fusione

i) per ragioni tipologiche: si tratta, cioè, di un tipo di società al quale la legge nazionale non permette di fondersi con ogni altra società di diritto interno;

ii) per motivi di interesse pubblico: in vista dei quali alle autorità nazionali è concesso di opporsi ad una fusione con altre società di diritto interno;

ed allora per le stesse ragioni non è realizzabile nemmeno una fusione transfrontaliera - nel caso (ii), in quanto l'autorità nazionale competente eserciti il potere di opposizione -, benché analoghi limiti non si incontrino nell'ordinamento nazionale dell'altra società coinvolta nella fusione.

Sembra, dunque, che la Direttiva, pur partendo dal principio della parificazione tendenziale della fusione transfrontaliera alla fusione interna, quando si trovi a dover conciliare ordinamenti interni caratterizzati da soluzioni differenti sul piano dell'ammissibilità delle fusioni interne, spinga a distinguere tra:

a) ipotesi nelle quali per uno degli ordinamenti interessati la corrispondente fusione interna non è *mai* ammissibile (di diritto o per effetto di opposizione dell'autorità nazionale competente): in tali casi la parificazione tra fusione transfrontaliera e fusione interna è effettuata con riferimento all'ordinamento nazionale *più restrittivo* e allora la prima, come la seconda, non è realizzabile;

b) e ipotesi nelle quali per uno degli ordinamenti interessati la corrispondente fusione interna è bensì *in astratto attuabile*, ma non alle condizioni in cui lo è nell'altro ordinamento coinvolto: in questi casi la parificazione tra fusione transfron-

taliera e fusione interna è effettuata con riferimento all'ordinamento nazionale *più liberale*, alla cui stregua la fusione transfrontaliera sarà realizzabile.

Il segnalato obiettivo di favorire, al massimo grado, la libertà di concentrazione spinge ad un'ulteriore deduzione. Deve ritenersi che i casi di prevalenza dell'ordinamento più restrittivo siano esclusivamente quelli indicati dall'art. 4, da interpretare in modo riduttivo. Per contro il criterio della parificazione all'ordinamento più liberale merita di essere tenuto presente anche per dirimere eventuali contrasti tra le regolamentazioni nazionali delle fusioni interne diversi da quelli evidenziati dalla stessa Direttiva (conguaglio superiore al 10%; procedimento di controllo e modifica del rapporto di cambio), siccome espressione di un principio generale comunitario di prevalenza dell'ordinamento nazionale che agevola le fusioni (interne e transfrontaliere).

A mo' di esempio si ipotizzi che una legge nazionale non già vieti *tout court* la fusione interna per un determinato tipo sociale, ma la vieti soltanto se effettuata con società di dati tipi e non di altri: così, se si vietasse ad una società azionaria di fondersi con società non azionarie. L'ipotesi in questione non andrebbe ricondotta al divieto dell'art. 4, comma 1, lett. a), il cui disposto è da intendersi – per quanto sopra osservato – come esclusivamente riferito al divieto assoluto di fusione dettato dalla legge interna per un tipo di società. Si tratta, a ben vedere, di una fusione in astratto ammessa dalla legge interna, seppure alla condizione che la società non azionaria si trasformi previamente in società azionaria (44). Se, dunque, dovesse venire in considerazione una fusione transfrontaliera tra la società azionaria in esempio e una ipotetica società a responsabilità limitata italiana, tenuto conto che per l'ordinamento italiano nulla si opporrebbe ad una fusione interna tra una s.p.a. e una s.r.l., il principio della prevalenza dell'ordinamento più liberale – come si conviene ad un caso rientrante nelle ipotesi sopra riassunte sotto (b) – condurrebbe alla sicura realizzabilità della fusione transfrontaliera (e senza dover prima trasformare la s.r.l. in s.p.a.).

Altro banco di prova del principio enucleato potrebbe aversi in materia di *leveraged buy out*. Sempre che le legislazioni nazionali siano in linea con il diritto comunitario ed in particolare con il divieto di assistenza finanziaria presente nella Seconda Direttiva (45) e che la concreta operazione non possa valutarsi come in frode al predetto divieto, una fusione con indebitamento nella ricorrenza dei presupposti richiesti dagli ordinamenti più permissivi – tra i quali si è soliti annoverare la legge italiana (46) – dovrebbe poter vincere le resistenze opposte dagli ordinamenti più restrittivi regolanti le società coinvolte (sebbene nel delicato tema del *LBO* sia realistico prevedere forti resistenze, in questi ultimi, all'accettazione del principio di prevalenza dell'ordinamento più liberale).

5. Disciplina del procedimento di fusione

Sul piano procedimentale nella fusione sono individuabili, in linea di massima, due fasi: *A)* una fase decisionale interna ad ogni singola società; *B)* una fase esecutiva della fusione e realizzativa dei suoi effetti comune a (o che vede partecipi o interessate) tutte le società coinvolte.

A) regolamentazione della fase decisionale.

La regolamentazione della *fase decisionale* viene in via di principio affidata dalla Direttiva alla legge nazionale delle singole società interessate (art. 4, § 1, lett. *b*), ma con le eccezioni di cui in appresso, e viene intesa in senso lato. Infatti, per l'art. 4, § 2, essa comprende non soltanto il procedimento deliberativo - che inizia con la tipica informazione pre-assembleare (o comunque pre-decisionale) basata sulla conoscibilità del progetto di fusione (e documenti accessori) e termina con la delibera dell'organo competente e la relativa pubblicità - ma anche gli strumenti di protezione degli *stakeholders* della singola società, cioè dei suoi creditori, obbligazionisti, possessori di titoli o quote, lavoratori, nonché dei soci di minoranza contrari alla fusione. Tale fase è conclusa dal rilascio del certificato preliminare alla fusione da parte della competente autorità nazionale di controllo della fase decisionale di cui all'art. 10.

Peraltro non sono poche le disposizioni della Direttiva, inerenti a tale fase, che prevalgono sulle eventualmente diverse disposizioni nazionali. Esse si prefiggono di potenziare o migliorare la qualità del flusso informativo proveniente dalle società coinvolte in vista della maggiore complessità e delicatezza della fusione transfrontaliera rispetto a quella interna.

a) In primo luogo occorre tener conto degli elementi del progetto comune di fusione transfrontaliera quali indicati dall'art. 5. Rispetto al contenuto del progetto di fusione di cui all'art. 2501-*ter* c.c. e (in minor misura) all'art. 5 della Terza Direttiva, il primo si presenta più ricco di informazioni sui seguenti punti:

i) di forma/tipo, denominazione e sede statutaria della società derivante dalla fusione occorre dare speciale evidenza (art. 5, lett. *a*), non bastando quella assicurata dalla inclusione nel progetto, o allegazione al medesimo, dell'atto costitutivo e dello statuto della società stessa (art. 5, lett. *h*);

ii) dei problemi attinenti al lavoro, del tutto negletti nella Terza Direttiva e nella fusione interna di diritto italiano, occorre avere cura doppiamente, sia - in ogni caso - nel diffondersi sulle probabili ripercussioni della fusione transfrontaliera sull'occupazione (art. 5, lett. *d*), sia - ma solo ove ne ricorrano i presupposti (47) - per dare informazioni sulle procedure con le quali si stabiliscono le modalità di coin-

volgimento dei lavoratori nel rispetto dell'art. 16 (art. 5, lett. j);

iii) circa il diritto agli utili correlato alle azioni/quote assegnate a soddisfacimento del rapporto di cambio occorre segnalare non soltanto la data di decorrenza del godimento, ma più in generale "ogni modalità particolare" ad esso relativa (art. 5, lett. e): ciò sembra obbligare a dar conto di ogni clausola, condizione, elemento o circostanza che in via diretta o indiretta possa incidere sulla spettanza o sulla esigibilità del diritto all'utile o alterare il rapporto naturale di proporzionalità tra partecipazione al capitale e partecipazione agli utili (48);

iv) informazione va data su tutti i vantaggi particolari che fossero eventualmente accordati in relazione alla fusione in favore non solo degli amministratori, ma anche degli esperti a cui compete l'esame del progetto di fusione e dei componenti degli organi di direzione, vigilanza e controllo delle società partecipanti (art. 5, lett. h) (49);

v) né possono mancare informazioni sulla valutazione degli elementi patrimoniali che confluiscono nel patrimonio della società incorporante o costituita con la fusione, oltre alla indicazione della data di "chiusura dei conti" – cioè, di riferimento delle situazioni patrimoniali - delle società che si fondono alla cui stregua vengono definite le condizioni della fusione (art. 5, lett. k e l): non bastando le indicazioni in merito contenute nella relazione dell'organo di direzione o di amministrazione e nella relazione degli esperti.

b) In secondo luogo, per l'art. 6, alla ovvia pubblicazione del progetto comune nei rispettivi registri nazionali nei quali sono resi conoscibili i progetti di fusione interna almeno un mese prima dell'assemblea chiamata ad approvarlo (50), si aggiunge la pubblicazione, nelle Gazzette Ufficiali degli Stati le cui leggi regolano le società coinvolte, di indicazioni concernenti le società partecipanti (forma, denominazione e sede, registro presso cui sono iscritte e numero di iscrizione) e quelle di più specifico interesse per i relativi creditori e soci di minoranza (modalità di esercizio dei relativi diritti, quali l'opposizione e il recesso (51), e di apprendimento gratuito delle informazioni a tal fine necessarie); ulteriori indicazioni potrebbero essere richieste dalle legislazioni nazionali.

Nulla si dice, tuttavia, circa il momento in cui la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale debba avvenire. La sua principale destinazione alla tutela dei creditori e dei soci di minoranza fa pensare che essa presupponga la redazione (non anche, però, la pubblicazione) del progetto comune di fusione, senza il quale il procedimento di fusione non potrebbe considerarsi nemmeno iniziato e i dati oggetto di informazione non sarebbero disponibili per gli interessati, e che debba effettuarsi (anche dopo l'assemblea di fusione, purché) prima che sia iniziato a decorrere il termine per l'esercizio dei diritti (opposizione, recesso) spettanti a quelle categorie di soggetti al cui servizio l'informazione è prescritta. Pertanto, con riferimento al sistema italiano,

è ragionevole pensare che la pubblicazione *de qua* debba intervenire prima della iscrizione, nel registro delle imprese, della deliberazione assembleare (o, comunque, dell'organo competente) di approvazione del progetto comune di fusione, poiché da tale data decorre il termine per l'esercizio (debitamente informato) dei diritti sopra menzionati. Ciò equivale a concludere che la pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale *ex art. 6* integra non già un presupposto di validità della deliberazione di fusione, bensì una *condizione di iscrivibilità* della stessa.

c) In terzo luogo, l'art. 7 impone, all'organo gestorio di ogni società coinvolta, di redigere una relazione illustrativa della fusione progettata, che ha la particolarità (rispetto a quanto previsto per le fusioni interne dall'art. 9 della Terza Direttiva e dall'art. 2501-*quinquies* c.c.) di dover spiegare non soltanto "gli aspetti giuridici ed economici della fusione", ma anche "le conseguenze della fusione transfrontaliera per i soci, i creditori e i lavoratori". Da ciò parrebbe che a tale relazione siano interessate tutte e tre le categorie menzionate; ma con una certa contraddizione la stessa disposizione, nel primo comma, dichiara che tale relazione è "destinata ai soci" (non anche ai creditori e ai lavoratori) e, nel secondo comma, prescrive che venga "messa a disposizione dei soci e dei rappresentanti dei lavoratori o, in assenza di questi ultimi, dei lavoratori stessi" (dunque, non anche dei creditori) "almeno un mese prima della data dell'assemblea". La poco chiara presa di posizione sul punto si traduce in qualche dubbio interpretativo circa la derogabilità al decorso integrale del termine di un mese sia per la relazione sia – dal momento che una relazione illustrativa della fusione è impensabile senza il progetto da illustrare - per lo stesso progetto.

Ora, che non si possa omettere del tutto la relazione in parola per dispensa avutane dagli interessati emerge *a contrario* dalla constatazione che tale possibilità viene esplicitamente ammessa per la sola relazione degli esperti dall'art. 8, comma 4, su rinuncia di tutti i soci di tutte le società coinvolte. E va subito rilevato che tale soluzione è più liberale di quella apparentemente sposata dall'art. 2505-*quater* c.c., che sembrerebbe ammettere la rinuncia unanime alla relazione degli esperti solo quando la fusione non coinvolga società azionarie (52). Ne deriva che questa (ipotetica) restrizione non può operare nelle fusioni transfrontaliere regolate dal diritto comunitario, poiché si porrebbe in diretto contrasto con la direttiva, traducendosi in un ostacolo alle fusioni comunitarie. E ciò, come corollario, renderebbe del tutto ingiustificata la (ipotetica) sussistenza di un tale limite ostacolante le fusioni interne, con disparità di trattamento a danno delle stesse in confronto a quelle comunitarie.

Che sia possibile derogare all'intera decorrenza del periodo stabilito (un mese) per l'esame della relazione dell'organo gestorio, sembra invece in sé ammissibile a fronte di esigenze pratiche che inducano ad accelerare i tempi; ma si tratta di capire chi abbia il potere di rinunciarvi. Mentre per la relazione degli esperti il suo esse-

re "destinata ai soci" (art. 8, comma 1), senza menzione di interessi alieni, e soprattutto l'affermata rinunciabilità (all'esame del progetto o alla relazione) da parte degli stessi soci portano a maggior ragione alla conclusione della sufficienza di una rinuncia al decorso integrale del termine mensile ad opera di tutti i soci (55), con riferimento alla relazione illustrativa del progetto l'eterogeneità dei soggetti interessati induce a dubitare della sufficienza della rinuncia unanime dei soci (della singola società coinvolta). Non sembra necessario acquisire il consenso dei creditori: benché la relazione si debba soffermare sugli effetti della fusione per costoro, essi non sono indicati né tra i destinatari, per così dire, ideali della stessa, né tra coloro che devono averla "a disposizione". Per contro, la necessità che, oltre ai soci, anche i rappresentanti dei lavoratori ne abbiano disponibilità almeno un mese prima, conduce a ritenere che l'efficacia della rinuncia al termine da parte di tutti i soci sia subordinata al consenso dei rappresentanti dei lavoratori (o, in difetto, dei lavoratori stessi).

Tale conclusione finisce con il condizionare anche la rinunciabilità al decorso del termine dalla pubblicazione del progetto di fusione. E' infatti evidente che, ove manchi il consenso dei (rappresentanti dei) lavoratori alla riduzione del termine con riguardo alla disponibilità della relazione, non avrebbe senso una rinuncia al primo termine, poiché non si concepisce (la disponibilità per un intero mese di) una relazione illustrativa di un progetto di fusione in assenza (di disponibilità per lo stesso periodo) del progetto in questione. Per essere precisi, l'unica (marginale) situazione nella quale si possa prospettare una rinuncia unanime dei soci alla decorrenza del termine relativo al progetto, senza deroga al termine per la relazione, sarebbe quella – dovuta all'eventuale differente *dies a quo* per il calcolo del mese – in cui la disponibilità della relazione, con il relativo progetto, si abbia da parte dei (rappresentanti dei) lavoratori prima della pubblicazione del progetto.

d) Quanto alla relazione degli esperti (congiunti o non), il cui contenuto minimo è determinato con rinvio all'art. 10, § 2, della Terza Direttiva (congruità del rapporto di cambio, adeguatezza dei metodi seguiti per la determinazione, determinazione dei valori in relazione ai metodi seguiti, importanza assegnata agli stessi metodi nella determinazione dei valori), l'aspetto di novità si lega alla già segnalata rinunciabilità da parte dei soci.

Si noti in proposito che l'art. 8, dopo aver succintamente previsto nel § 2 che i compiti degli esperti consistono nell'esaminare il progetto e nel redigere una relazione scritta, nel § 4 ha cura di precisare che si può rinunciare, in radice, all'esame del progetto comune di fusione da parte degli esperti (che allora non andranno nominati), oppure (55) alla redazione da parte degli stessi della relazione scritta. In tale ultimo caso implicitamente si presuppone che gli esperti siano nominati al solo fine di procedere ad un esame del progetto senza redazione di apposita relazione;

ma resterebbe da capire quali forme di esternalizzazione debbano praticarsi perché l'esame non sia fine a sé stesso: si potrebbe, ad esempio, pensare all'intervento degli esperti nell'assemblea di approvazione del progetto (o alla lettura in quella sede di documenti da loro precedentemente preparati) per esprimere oralmente il proprio parere e/o per rispondere a quesiti e richieste di chiarimenti formulati *in loco* o in fase pre-assembleare.

e) Giungendosi alla decisione sulla approvazione del progetto, l'art. 9 individua l'organo competente, in conformità a quanto stabilito dagli artt. 7 e 8 della Terza Direttiva, nell'assemblea generale di ciascuna società coinvolta, salva la possibilità della sufficienza della decisione dell'organo gestorio nei casi e alle condizioni stabilite dalla Terza Direttiva e dall'ordinamento nazionale applicabile alla singola società interessata (55).

Nel presupposto che il procedimento decisionale, salvo quanto precedentemente osservato, sia appannaggio dei diritti nazionali, l'esigenza manifestata dall'art. 10 è che dal diritto interno applicabile alla singola società coinvolta sia individuabile un'autorità (organo giurisdizionale, notaio o altra autorità competente) che:

- effettui il controllo della legittimità del procedimento seguito per giungere alla decisione di fusione nel rispetto della normativa interna e comunitaria: al riguardo merita subito sottolineare che tale autorità non deve limitarsi a verificare la conformità al diritto nazionale (generale per le fusioni e speciale per le fusioni transfrontaliere), ma estendere il controllo al rispetto del diritto comunitario pertinente, ed in particolare delle norme della direttiva che per il grado di dettaglio di cui sono caratterizzate pretendono di essere direttamente applicate (56);

- rilasci "senza indugio" alla società sul cui procedimento decisionale ha effettuato il controllo un "certificato attestante a titolo definitivo l'adempimento regolare degli atti e delle formalità preliminari alla fusione".

Su tale disposizione, che ripete con pochissime varianti formali quanto previsto dall'art. 25 del regolamento sulla Società Europea per il caso di costituzione di una SE per fusione (57), possono confermarsi alcune riflessioni altrove svolte a proposito di quest'ultima norma (58):

i) l'autorità deputata al controllo di legittimità sul procedimento decisionale è la stessa che emette il certificato preliminare alla fusione: la conclusione – a cui in tema di SE si arriva a seguito di un ragionamento – trova testuale accoglimento nell'art. 19, § 2;

ii) il controllo di legittimità va effettuato secondo i criteri vigenti nell'ordinamento nazionale interessato: sotto questo profilo è più esplicito l'art. 25 reg. SE, ma non v'è ragione per non trarre spunto da tale ultima disposizione (e dall'art. 16 della Terza Direttiva) per ribadire l'assunto in ogni ipotesi di fusione

transfrontaliera, alla quale va ricondotta anche quella che dà luogo ad una SE;

iii) anche in assenza di una espressa attribuzione di competenza in sede di recepimento della direttiva, si deve ritenere che l'autorità italiana competente al riguardo sia il notaio verbalizzante la deliberazione di fusione: a questi, infatti, spetta in generale il controllo di legittimità sulle delibere di cui all'art. 2436 c.c. e in particolare su quelle di fusione interna e di fusione per costituzione di SE; allo stesso, inoltre, spetta istituzionalmente la verifica delle circostanze che nella fusione interna autorizzano la realizzazione della fusione mediante il perfezionamento dell'atto di fusione, trattandosi delle stesse circostanze che nella costituzione di SE per fusione subordinano il rilascio del certificato di conformità alla legge del procedimento interno di fusione e che nella fusione transfrontaliera subordinano il rilascio del certificato preliminare;

iv) infatti, l'accertamento di tali circostanze implica la verifica della regolare iscrizione della delibera di fusione nel registro delle imprese, della mancata presentazione di opposizioni nei termini di legge o dell'integrazione dei presupposti per una fusione anticipata ai sensi dell'art. 2503 c.c. o del superamento delle opposizioni per effetto di quanto previsto dall'art. 2445, comma 4, c.c. (richiamato dall'art. 2503), nonché della sussistenza di tutte le condizioni previste nel progetto e nella delibera per poter addivenire alla fusione nel modo programmato (ad esempio, potrebbe doversi accertare la sussistenza del possesso integrale del capitale della incorporata da parte dell'incorporante a giustificazione di una fusione in forma semplificata) (59);

v) poiché tale certificato deve attestare "a titolo definitivo" o "in modo conclusivo" (espressioni equivalenti) l'adempimento degli atti e delle formalità preliminari alla fusione, il rilascio del certificato deve avvenire senza riserve per eventuali dubbi di validità e/o per il possibile o già effettuato esercizio di azioni di impugnativa, nella certezza raggiunta dall'autorità di controllo che nulla osta alla realizzabilità della fusione (60): il certificato mira, infatti, a rassicurare circa la "tenuta giuridica" delle singole fasi del procedimento decisionale, il che si ha non soltanto quando il procedimento (sia stato completato e) sia totalmente immune da vizi, ma anche quando i vizi eventualmente esistenti non siano tali da impedire l'iscrizione nel registro delle imprese e *sia esclusa la loro concreta rilevanza sulla efficacia della delibera* (61).

B) Regolamentazione della fase esecutiva.

La *fase esecutiva* è, per la Direttiva, quella che realizza il trasferimento dell'intero patrimonio dalle società fuse o incorporate, con contestuale loro scioglimento/estinzione senza liquidazione, alla società risultante dalla fusione, con con-

seguinte sua costituzione, o alla società incorporante, nonché – quando ne sia il caso – l’assegnazione di azioni/quote della società neocostituita o incorporante ai soci delle società fuse/incorporate con l’eventuale conguaglio (cfr. artt. 2 e 14).

a) Per tale fase, descritta dalla Direttiva esclusivamente nei suoi effetti, manca un rinvio di carattere generale alle leggi degli Stati membri interessati (62); né vi sono disposizioni comunitarie di carattere procedurale, fatta salva l’esigenza del controllo di legittimità e di pubblicità (anche) per questa fase e quella di fissazione della data di efficacia della fusione, a partire dalla quale si afferma l’intangibilità della stessa. Si può rilevare che detta fase inizia con la trasmissione, all’autorità competente ex art. 11, dei certificati preliminari e delle delibere di approvazione del progetto comune di fusione e termina con la cancellazione delle società estinte per fusione dai registri in cui erano iscritte (63).

In concreto e in primo luogo si tratta di capire quando tra l’invio/ricevimento dei certificati preliminari e la realizzazione della fusione si debba interporre il perfezionamento dell’atto di fusione sottoscritto dai rappresentanti delle società fuse, dal momento che – come è noto – non tutti i sistemi societari europei lo prevedono (come atto terminale successivo alla delibera di approvazione del progetto) (64).

L’applicazione dei principi di diritto internazionale privato porta a ritenere che, ove alla fusione partecipi una società italiana, l’atto di fusione sia comunque essenziale (65), ancorché le leggi applicabili alle altre società coinvolte non lo prevedano (come essenziale) e sebbene la società italiana sia destinata all’estinzione per incorporazione in società straniera o per fusione in senso stretto con costituzione di società soggetta ad altro ordinamento (che non richieda l’atto di fusione).

Non si può del tutto escludere, peraltro, che si possa enucleare dagli artt. 11 (autorità di controllo della legittimità della fusione) e 12 (data di efficacia della fusione) della Direttiva in commento – in quanto vengano letti come espressione di un principio più ampio - un criterio generale di prevalenza della legge della società incorporante o risultante dalla fusione *nella regolamentazione della sola fase di realizzazione della fusione*: si da concludere nel senso che un atto di fusione sia davvero indispensabile solo se italiana sia la società incorporante ovvero la società risultante da una fusione in senso stretto.

Si tratterebbe, però, di una operazione ermeneutica dubbia e pericolosa, a cui ricorrere soltanto in caso di *extrema ratio*, quando, cioè, ci si trovasse di fronte ad una impossibilità giuridica di conciliare la regolamentazione della fase terminale nel pieno rispetto di quanto previsto da tutti gli ordinamenti coinvolti: il che non pare verificarsi con l’atto di fusione, che non dovrebbe mai porsi in diretto contrasto con alcun ordinamento (66).

b) La necessità che la realizzazione di una fusione transfrontaliera a cui partecipa una società italiana avvenga mediante l’atto di fusione, da redigersi in forma di

atto pubblico, porta automaticamente ad individuare nel notaio – in coerenza con il nostro sistema societario - l'autorità interna di controllo di cui al citato art. 11.

Tale disposizione prescrive che ogni Stato deve designare "l'organo giurisdizionale, il notaio o altra autorità competente per controllare la legittimità della fusione transfrontaliera per la parte della procedura relativa alla realizzazione della fusione transfrontaliera e, se necessario, alla costituzione di una nuova società derivante dalla fusione transfrontaliera quando quest'ultima è soggetta alla sua legislazione nazionale". Compito dell'autorità *de qua* è accertare: che tutte le società coinvolte abbiano approvato l'identico progetto comune di fusione; che siano stati rilasciati i certificati preliminari attestanti il regolare svolgimento e completamento della fase decisionale di ogni singola società coinvolta; e che, quando ne sia il caso, le modalità relative alla partecipazione dei lavoratori soddisfino il dettato dell'art. 16 della Direttiva. Al fine di espletare tale compito l'autorità di controllo finale deve ricevere dalle società partecipanti i certificati preliminari (entro sei mesi dal rilascio) (67) e il progetto comune con la relativa delibera di approvazione.

Benché nel mal scritto art. 11 non sia espresso a chiare lettere, si deve ritenere che l'autorità a cui è demandato il controllo finale sulla realizzazione (degli effetti) della fusione sia una sola, a differenza delle autorità (una per ogni società coinvolta) che rilasciano il certificato preliminare dopo aver controllato il procedimento decisionale. Più precisamente si tratta dell'autorità competente in relazione alla legge applicabile alla società incorporante ovvero alla società risultante da una fusione in senso stretto (68). Seppure il testo dell'art. 11 possa essere letto come affermatore l'idea, non certo stravagante, che in ogni ordinamento coinvolto dagli effetti della fusione vi sia un'autorità che controlli l'integrazione dei presupposti per la realizzazione degli stessi, in senso contrario depongono:

i) il settimo "considerando", esplicito nel riservare il controllo finale – in contrapposizione a quello relativo al processo decisionale – alla sola "autorità nazionale competente per la società derivante da detta fusione": espressione che individua sia la società di nuova costituzione risultante da una fusione in senso stretto sia la società incorporante (nella consistenza) "derivante" dall'incorporazione (69);

ii) l'art. 26 del Regolamento sulla SE, che attribuisce il controllo finale ad una sola autorità: quella della sede della SE costituita (incorporante o società di nuova costituzione);

iii) considerazioni di ordine pratico: evitare complicazioni, lungaggini e potenziali diversità di vedute tra le autorità in questione, che si tradurrebbero in ostacoli e costi nella realizzazione di simili fusioni.

Ciò comporta che l'autorità italiana in astratto deputata a svolgere tale controllo finale – da individuarsi, come detto, nel notaio incaricato dell'atto di fusione – debba in concreto assolvere questo compito quando soggetta alla legge italiana sia

la società incorporante o quella risultante da una fusione in senso stretto. Quando invece la partecipazione del notaio (italiano) al perfezionamento dell'atto pubblico di fusione sia giustificato dal prendervi parte una società italiana in qualità di incorporata o fusa (ma con costituzione di società non assoggettata alla legge italiana), il notaio (italiano) non assumerà il ruolo di autorità ai sensi dell'art. 11, pur dovendo effettuare i normali controlli richiesti dalla nostra legge per il ricevimento di un atto di fusione (70).

E ciò ulteriormente comporta il rischio – forse non solo teorico - che l'autorità (straniera) di controllo *ex art. 11*, competente in ragione della legge applicabile alla società derivante dalla fusione, dia il via libera alla realizzazione degli effetti della stessa pur in assenza dell'atto di fusione richiesto dal coinvolgimento di una società italiana, semplicemente perché non previsto (come indispensabile) dalla legge applicabile alla società derivante dalla fusione e dalla stessa ritenuto come non dovuto. Il vizio che affetterebbe la fusione, d'altro canto, non potrebbe essere rilevato una volta che la fusione abbia avuto effetto (art. 17). E poiché a sua volta la data da cui parte l'efficacia della fusione è disposta dalla legge dello Stato a cui è soggetta la società derivante dalla fusione (art. 12), si prospetta l'eventualità che in base a detta legge la realizzazione e l'efficacia della fusione si producano nell'inosservanza delle normative (relative alla fase terminale e alla connessa pubblicità condizionante l'efficacia della fusione) negli ordinamenti a cui sono assoggettate le società partecipanti alla fusione diverse da quelle derivanti dalla stessa.

Il rischio potrebbe essere scongiurato se:

- l'autorità di controllo *ex art. 11* (per principio implicitamente deducibile dalla direttiva e/o ribadito dalle leggi nazionali di attuazione) non si limitasse a compiere i controlli ivi menzionati, ma li estendesse alla verifica del rispetto delle normative relative alla fase terminale e alla connessa pubblicità condizionante l'efficacia della fusione negli ordinamenti coinvolti, in ciò coordinandosi con le autorità nazionali cui è deputata la realizzazione e il controllo di tale fase;

- le legislazioni nazionali non contenessero norme conducenti alla realizzazione e all'efficacia della fusione transfrontaliera nel totale disinteresse delle corrispondenti norme esistenti negli altri ordinamenti coinvolti: ciò avverrebbe se ad esempio con norma interna di attuazione si stabilisse, nel rispetto dell'art. 13, che tutti gli effetti della fusione si producono con l'iscrizione nel registro in cui è iscritta la società derivante dalla fusione, ma che condizione per tale iscrizione sia l'osservanza dei presupposti per l'efficacia della fusione previsti da tutti gli ordinamenti coinvolti (71).

Il pericolo in discorso verrebbe meno, pur in presenza di conflitti tra ordinamenti relativi alla fase terminale, anche se si riconoscesse spazio ad un principio assoluto di prevalenza dell'ordinamento della società derivante dalla fusione. Ma,

come già osservato, un simile principio non sembra emergere con certezza né dagli artt. 11 ss. né dai “considerando”: verrebbe piuttosto da notare che, se si fosse voluto sancire tale principio, sarebbe stato molto più logico affermarlo con chiarezza (72). Se infatti si considera che per il terzo considerando il principio di fondo consiste nell’applicazione delle norme nazionali sulla fusione interna quando non sia diversamente disposto, la rilevanza della legge della società derivante dalla fusione, espressa esclusivamente per quanto all’individuazione dell’autorità di controllo della fase terminale nell’art. 11 e alla data dell’efficacia della fusione nell’art. 12, depone piuttosto nel senso che:

- fuori dai casi considerati rimangono rilevanti e da osservare anche gli ordinamenti delle società diverse da quella derivante dalla fusione;

- solo in caso di conflitto non superabile tra gli ordinamenti coinvolti, tale da comportare il “fallimento” della fusione, deve prevalere l’ordinamento della società derivante dalla fusione.

6. Il problema della efficacia della decima direttiva nella fase antecedente al suo recepimento.

La direttiva in commento deve essere attuata entro il 15 dicembre 2007. E’ bene porsi sin d’ora il problema della rilevanza delle sue disposizioni prima che ne venga data attuazione da parte del legislatore italiano.

In linea di principio non si dà (necessaria) efficacia diretta – ovvero non mediata dal recepimento effettuato dal legislatore nazionale – di una direttiva, a meno che sia scaduto il termine per il recepimento, senza che esso sia avvenuto, e le disposizioni siano incondizionate e sufficientemente precise, cioè a tal punto dettagliate da non richiedere un’opera di completamento/adattamento con scelte opzionali da parte dei legislatori nazionali (73).

Se ne dovrebbe desumere che sino alla data sopra ricordata, o a quella del recepimento, se tempestivo, la direttiva sulla fusione transfrontaliera esplica gli effetti – di rimozione degli eventuali ostacoli posti dagli ordinamenti interni – quali riassunti alla fine del § 1 del presente studio, ma non pretende di immediatamente incidere sul contenuto del progetto di fusione, sulle relazioni dell’organo gestorio, sui controlli di legittimità e relative attestazioni e, più in generale, sulla disciplina del procedimento di fusione.

Un problema di immediata incidenza, allora, si avrebbe certamente:

- i)* dopo il 15 dicembre 2007 nel difetto di tempestiva emanazione di una normativa nazionale di attuazione;

- ii)* prima del 15 dicembre 2007, dal momento della emanazione di una norma-

tiva nazionale di attuazione, al fine di apprezzarne la coerenza con, e il rispetto del, diritto comunitario, che prevale in caso di contrasto.

E' probabile, però, che vi sia un'ulteriore ipotesi da considerare sullo stesso piano delle precedenti. Si consideri l'eventualità che prima del 15 dicembre 2007, in assenza di una legge interna di attuazione della direttiva, una società italiana si fondi con altra società assoggettata ad ordinamento comunitario che abbia già provveduto ad attuare la direttiva. Quest'ultima società dovrà ottemperare a quanto disposto dalla direttiva, ma ciò porterà anche la società italiana a dover rispettare (in larga parte) quanto previsto dalla direttiva: infatti il progetto comune di fusione non potrà che essere conforme a quanto stabilisce l'art. 5; in caso di esperti comuni non potrà trascurarsi quanto disposto dall'art. 8; il certificato preliminare di cui all'art. 10 per la società italiana sarà indispensabile quando lo richieda la legge cui è soggetta l'incorporante o la società costituita con una fusione in senso stretto; la data di efficacia della fusione non potrà prescindere da quanto prevede l'art. 12, con il corollario dell'art. 17; anche la partecipazione dei lavoratori di cui all'art. 16 diventerà ineludibile per tutte le società coinvolte, se lo è per una sola.

In definitiva, se la direttiva opera per una delle società interessate dalla fusione, essa non può che operare per tutte le altre società coinvolte (almeno) nella parte in cui non si limiti a regolare fasi del procedimento inerenti esclusivamente all'organizzazione interna delle singole società e non necessitanti di integrazione e coordinamento con le procedure imposte alla società che ha recepito la direttiva.

Del resto, la gran parte delle disposizioni procedurali contenute nella direttiva è suscettibile di applicazione immediata. Lo sono senz'altro gli artt. 5 (contenuto del progetto comune), 6 (pubblicazione del progetto nel registro delle imprese e sulla gazzetta ufficiale), 7 (relazione dell'organo gestorio) (75), 9 (approvazione assembleare del progetto), 14 (effetti della fusione), 15 (fusione semplificata), 17 (validità della fusione). Ma, a ben vedere, lo sono anche gli artt. 8 (relazione degli esperti), 10 (certificato preliminare), 11 (controllo della legittimità della fusione), 12 (data di efficacia della fusione) e 13 (pubblicità della fusione). Infatti:

- per quanto agli esperti, la loro designazione può avvenire con le stesse modalità e da parte della stessa autorità competente per la loro nomina nella fusione interna, e ciò proprio in applicazione del principio di tendenziale parificazione della fusione transfrontaliera alla fusione interna;

- per quanto al controllo di legittimità sulla fase decisionale della società italiana e sul rilascio del certificato preliminare, la competenza al riguardo da parte del notaio, come sopra ricordato, non richiede l'emanazione di apposita norma interna, così come non la richiede la corrispondente disposizione contenuta nel regolamento sulla SE;

- lo stesso, e per le medesime ragioni, è a dirsi per quanto al controllo di le-

gittimità sulla fase relativa alla realizzazione della fusione, se del caso con costituzione di nuova società: anche qui sia sufficiente rinviare a quanto sopra osservato;

- circa la data di efficacia della fusione, per la quale si rinvia alla legislazione dello Stato membro cui è soggetta la società derivante dalla fusione, qui si fa riferimento non tanto ad una emananda norma interna appositamente dedicata alla fusione transfrontaliera, quanto alla norma già vigente per la fusione interna, alla quale quella transfrontaliera si conforma (purché la data così individuata sia posteriore all'esecuzione dei controlli: nel sistema italiano essa è legata all'iscrizione nel registro delle imprese, che è per l'appunto successivo all'espletamento, con esito positivo, del controllo di legalità);

- non diversamente le modalità di pubblicità della fusione non esigono specifici interventi del legislatore nazionale, poiché è sufficiente applicare, adattandole, le disposizioni dettate per la fusione interna.

In definitiva, l'unica disposizione che parrebbe sollecitare un'attività di recepimento, per quanto agevolata dall'attuazione della direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori nella SE (ad una parte del cui articolato rinvia il § 3), è offerta dall'art. 16, in ordine alla partecipazione dei lavoratori nei casi in cui questa sussista in almeno una delle società coinvolte e non sia invece prevista – *tout court* o con intensità almeno pari – dalla legge applicabile in forza del luogo in cui è situata la sede della società derivante dalla fusione (75).

Giuseppe Rescio

(1) Cfr. il primo "considerando" della Direttiva in oggetto, i cui termini esprimono un'esigenza non dissimile da quella di riorganizzazione mediante unificazione, con operazioni di fusione, del potenziale imprenditoriale esistente su scala comunitaria manifestata dal secondo "considerando" del Regolamento CE n. 2157/2001 sulla Società Europea.

(2) Cfr. la sentenza della Corte di Giustizia, 13 dicembre 2005, nel caso *Sevic Systems* (C-411/03), pubblicata in *Notariato*, 2006, 126, con commento di LICINI, e in *Giur. comm.*, 2006, II, 417, con nota di F.M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*. Su tale importante precedente numerosi sono i commenti nell'ambiente giuridico tedesco, direttamente coinvolto dalla decisione citata: tra gli altri v., oltre alla nota di GOTTSCHALK, in *EuZW (Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht)*, 2006, 83s., TEICHMANN, *Binnenmarktmobilität von Gesellschaften nach "Sevic"*, in *ZIP (Zeitschrift für Wirtschaftsrecht)*, 2006, 355 ss.; LEIBL-HOFFMANN, *Grenzüberschreitende Verschmelzungen im Binnenmarkt nach "Sevic"*, in *RIW (Recht der Internationalen Wirtschaft)*, 2006, 161 ss.; OCHSLER, *Die Zulässigkeit grenzüberschreitender Verschmelzungen – Die SEVIC-Entscheidung des EuGH*, in *NJW (Neue Juristische Wochenschrift)*, 2006, 812 ss.; SIEMS, *SEVIC: Der letzte Mosaikstein im Internationalen Gesellschaftsrecht der EU?*, in *EuZW*, 2006, 135 ss.; nonché KINDLER,

Le fusioni nel diritto tedesco: la sentenza Sevic della Corte di Giustizia e l'attuazione della Direttiva 2005/56/CE in Germania, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2006, I, 480 ss. L'ultimo autore mostra di non condividere la giustificazione della fusione transfrontaliera alla luce del principio di libertà di stabilimento, opponendovi l'argomento che la società incorporata, poiché si estingue, non trasferisce la propria sede e, dunque, non può invocare quel diritto fondamentale (e ciò nonostante che, come l'Autore ricorda, l'incorporazione di società tedesca in società straniera sia in Germania vietata proprio perché "equiparata, dal diritto societario tedesco, al trasferimento all'estero della sede"!)). Ma, se l'osservazione ha una sua logica su di un piano strettamente formale, va replicato che sul piano sostanziale le società sono strutture giuridiche strumentali all'esercizio dell'impresa, sicché per esse la libertà di stabilimento tende a tradursi in libertà di collocamento della sede dell'impresa; la quale a sua volta può attuarsi con vicende che incidono in modo rilevante sulle strutture organizzative interessate, talora entrando in conflitto con le relative regolamentazioni giuridiche nazionali: la fusione, permettendo la continuità dell'impresa pur in presenza di vicende indubbiamente estintive di singole persone giuridiche, realizza questo tipo di libertà di stabilimento in linea di principio (di certo non mancano casi nei quali la fusione non costituisce modo di esercizio di una libertà di stabilimento neanche nel senso sopra precisato: si pensi alla incorporazione di una controllata totalitaria già non operativa da parte di una controllante che già esercita l'attività della controllata, situazione in cui la fusione null'altro rappresenta se non la via per estinguere senza liquidazione la controllata divenuta inutile, inglobandone il patrimonio residuo). Almeno nei casi in cui quella libertà viene davvero esercitata, allora, non ci si deve neppure meravigliare se ciò finisce per comportare una limitazione comunitaria al principio per il quale ogni ordinamento nazionale è sovrano nel fissare le cause e i modi di estinzione delle società ad esso soggette: cosicché sembra illusorio far leva su questo principio e sul fatto che la sentenza *Sevic* abbia ad oggetto una fusione "in entrata" nell'ordinamento restrittivo (incorporante tedesca, incorporata non tedesca), per sostenere (come vorrebbe Kindler) che la legge tedesca possa continuare a vietare una fusione "in uscita" (incorporata tedesca, incorporante ad es. italiana). Nel senso che dopo *Überseering* e *Sevic* il diritto societario tedesco non può continuare ad ignorare la libertà di stabilimento cfr. TEICHMANN, *op. cit.*, 362.

- (3) Nel citato (nt. 2) caso *Sevic* il giudice del registro di Neuwied aveva rifiutato l'iscrizione della fusione tra una società per azioni tedesca (incorporante) e una società per azioni lussemburghese (incorporata) con la motivazione che la legge tedesca di settore (*Umwandlungsgesetz*), nel § 1, prevede soltanto la fusione tra società con sede in Germania, salvi i casi eventualmente previsti in modo espresso da altra legge federale o di un *Land*: dall'insussistenza, in proposito, di altra legge federale o regionale, il giudice aveva desunto l'inammissibilità della fusione tra una società tedesca ed una società di altra nazionalità. Ciò ha provocato l'ordinanza del Tribunale di Coblenza, 16 settembre 2003, in *NZG*, 2003, 1124s., con cui è stato sollecitato l'intervento della Corte di Giustizia.
- (4) In argomento cfr., da ultimo, BENEDETTELLI, *La fusione transfrontaliera*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Assago, 2007, 4, 367 ss., e BALLARINO, *Problemi di diritto internazionale privato dopo la riforma*, *ivi*, 1, 158 ss.
- (5) Nel senso che un comportamento da tenersi nel rispetto di una data norma nazionale potrebbe essere non conforme a (o, comunque, non consentire il rispetto di) altra norma nazionale. Un caso di fusione tra un'incorporante tedesca ed un'incorporata austriaca ha offerto l'opportunità di constatare che, mentre per il diritto tedesco – come per quello italiano – nessuna fusione può dirsi realizzata e nessun effetto può prodursi sino a che non avvenga l'iscrizione nel registro della incorporante (da effettuarsi dopo l'iscrizione nel registro della incorporata), per il diritto austriaco già l'iscrizione nel registro della incorporata [che non presuppone la previa iscrizione della fusione nel registro della incorporante tedesca: così *OGH (Oberster Gerichtshof)*, 20 marzo 2003, in *IPRax (Praxis des Internationalen Privat- und Verfahrensrecht)*, 2004, 128, con commento di PAEFGEN,

Umwandlung über die Grenze – ein leichtes Spiel?] realizza l'effetto del trasferimento patrimoniale dall'incorporata all'incorporante: e dunque si verifica una situazione di conflitto tra i due ordinamenti interessati circa la titolarità del patrimonio della incorporata nel periodo intercorrente tra le due iscrizioni.

- (6) Pubblicata sulla G.U. dell'Unione Europea del 25 novembre 2005, entrata in vigore il 15 dicembre 2005 e da attuarsi entro il 15 dicembre 2007. Tra i primi commenti cfr. BAYER-SCHMIDT, *Die neue Richtlinie über die grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, in *NJW (Neue Juristische Wochenschrift)*, 2006, 401 ss.; DRINHAUSEN-KEINATH, *Die grenzüberschreitende Verschmelzung inländischer Gesellschaften nach Erlass der Richtlinie zur grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften in Europa*, in *RIW (Recht der Internationalen Wirtschaft)*, 2006, 81 ss.; KALLMEYER-KAPPES, *Grenzüberschreitende Verschmelzungen und Spaltungen nach SEVIC Systems und der EU-Verschmelzungsrichtlinie*, in *AG (Die Aktiengesetz)*, 2006, 224 ss.; NEYE-TIMM, *Die geplante Umsetzung der Richtlinie zur grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften im Umwandlungsgesetz*, in *DB (Der Betrieb)*, 2006, 488 ss.; GROHMANN-GRUSCHINSKE, *Grenzüberschreitende Mobilität von Kapitalgesellschaften in Europa. Die Richtlinie zur grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, in *GmbHR (GmbHRundschau)*, 2006, 191 ss.
- (7) Sulla fusione internazionale, dopo la riforma del diritto internazionale privato italiano, cfr., anche per taluni problemi interpretativi e la loro non unanime soluzione, BALLARINO, *Manuale breve di diritto internazionale privato*, Padova, 2002, 132 s. (cui *adde* dello stesso Autore lo studio citato a nt. 4); BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. soc.*, 1997, 96 ss. (e v. ora dello stesso Autore lo studio citato a nt. 4); DAMASCELLI, *Profili internazionalprivatistici delle società*, in *Il notaio tra regole nazionali ed europee*, Atti del XL Congresso Nazionale del Notariato (Bari, 26-29 ottobre 2003), Milano, 2003, 56 ss.; ID., *I conflitti di legge in materia di società*, Bari, 2004, 145 ss.; LUZZATTO-AZZOLINI, *Società (nazionalità e legge regolatrice)*, in *Digesto – Disc. Priv. Sez. Comm.*, XIV, Torino, 1997, 155; SEATZU, *Sulla nuova disciplina delle società nel diritto internazionale privato*, in *Giur. comm.*, 1997, I, 839 ss.; VILLATA, *Spunti di riflessione a margine di una recente giurisprudenza onoraria in tema di fusione internazionale*, in *Dir. comm. int.*, 2001, 77 ss. In argomento v. anche AL NAJJARI-PERON, *Le fusioni transfrontaliere di società di capitali: uno sguardo di insieme*, in *Contr. e impr. Europa*, 2005, 708 ss.
- (8) Come interpretati dalla Corte di Giustizia nella sentenza di cui alla nt. 2.
- (9) Ivi inclusa la legge applicabile alla società risultante da una fusione in senso stretto, ove la sua sede venga posta in uno Stato diverso da quello che regola le società fuse.
- (10) E' questa la portata della sentenza *Sevic*, la quale non rende in ambito comunitario sempre praticabile la fusione (la cui realizzabilità dipende dalla effettiva compatibilità delle rispettive normative nazionali coinvolte), ma semplicemente impedisce che possa esservi di ostacolo una (esplicita o implicita) norma nazionale di divieto specificamente indirizzata contro le fusioni transnazionali. Sui condizionamenti e sulle influenze che le regole di diritto internazionale privato possono subire per effetto del diritto comunitario, con particolare riferimento alla materia societaria, cfr. BENEDETTELLI (nt. 7), 105 ss., il quale proprio con riguardo alla fusione (a p. 112, testo e nt. 131) osserva che l'art. 25, comma 3, d.i.p. "incontra un limite generale in situazioni coinvolgenti l'esercizio di una libertà comunitaria di circolazione"; ID., *Diritto internazionale privato delle società e ordinamento comunitario*, in *Diritto internazionale privato e comunitario*, a cura di Picone, Padova, 2004, 256 ss., spec. 267 ss., nonché, ancora più diffusamente al riguardo, (nt. 4), 382 ss.
- (11) Su ciò v. *infra*, par. 6. Circa l'efficacia integrativa che la direttiva in commento produce rispetto al regolamento CE 2153/2001 sulla Società Europea per il caso di costituzione di SE per fusione cfr. RESCIO, *La partecipazione di società italiane alla costituzione di SE (Società Europee)*, studio 3-2006/A approvato dalla Commissione Affari Europei e Internazionali del Consiglio Nazionale del

Notariato il 3 marzo 2006, in *Studi e materiali* del Consiglio Nazionale del Notariato, 2006, 620 s.

- (12) Che la fusione coinvolga la libertà di circolazione dei capitali più che la libertà di stabilimento, è affermazione che si ritrova in BALLARINO (nt. 4), 159, il quale sembra correlare più al primo che al secondo principio ogni misura tesa a favorire lo svolgimento di attività economica in altro Stato membro. In argomento cfr. anche LEIBLE-HOFFMANN (nt. 2), 166.
- (13) In linea astratta questa definizione si presterebbe a ricomprendere la scissione totale a favore di società già esistenti: fattispecie contraddistinta dall'estinzione della scissa (analoga all'estinzione dell'incorporata) con trasferimento del relativo patrimonio ad almeno due società beneficiarie (ognuna in posizione analoga a quella dell'incorporante) e normale concambio tra partecipazioni nella scissa e partecipazioni nelle beneficiarie. Tuttavia non si può ritenere che la direttiva in commento sia direttamente applicabile alla scissione transfrontaliera in ambito comunitario, a superamento degli eventuali ostacoli provenienti dalle leggi nazionali (e dai principi espressi dall'art. 25, comma 3, d.i.p.), perché: il diritto comunitario e i diritti nazionali – peraltro caratterizzati da notevoli divergenze sulla fattispecie della scissione - mantengono nettamente distinte le due fattispecie, che implicano problematiche non coincidenti e che non a caso sono oggetto di differenti direttive (la Terza e la Sesta); le finalità attualmente perseguite in ambito comunitario, quale espresse nei considerando della direttiva in oggetto, consistono nell'agevolare non qualsiasi vicenda di riorganizzazione dell'attività di impresa bensì specificamente le vicende concentrative tese alla crescita dimensionale e al rafforzamento delle imprese comunitarie sui mercati internazionali. Non è detto che un simile obiettivo non possa essere perseguito anche con una scissione transfrontaliera (la scissione talvolta persegue una funzione di concentrazione: cfr. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, 7***, 2, Torino, 2004, 68 ss.), né che non debbano essere agevolate sul piano comunitario operazioni di riorganizzazione comunque meritevoli: ma la specificità dei problemi da affrontare, oltre alle difficoltà poste già dalla sola fusione, ha probabilmente indotto il legislatore comunitario ad accantonare per il momento un'estensione da ritenersi in futuro scontata. Peraltro è probabile che il principio espresso con la sentenza *Sevic* possa estendersi alla scissione transfrontaliera, quantomeno per paralizzare una norma interna di divieto di scissioni internazionali, nei casi in cui con tale vicenda si intenda dare piena realizzazione alla libertà di stabilimento come intesa nel precedente ricordato a nt. 2; in simili ipotesi nemmeno può escludersi che soluzioni applicative a problemi di conflitto tra ordinamenti possano trarsi in via analogica dalla Decima Direttiva. Cfr., per qualche accenno, DRINHAUSEN-KEINATH (nt. 6), 86; KALLMEYER-KAPPES (nt. 6), 224 e 234 ss.
- (14) Cfr., in luogo di molti, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, 7**1, Torino, 2004, 41 ss.; nonché, da ultimo, Cass. (sez. un.), 8 febbraio 2006 n. 2637, in *Società*, 2006, 459, la quale dalla premessa della riconducibilità della fusione ad una vicenda evolutiva-modificativa – e non già estintiva - della società incorporata, deduce che detta vicenda non produce interruzione dei processi di cui è parte l'incorporata. Conf. Trib. Milano, 4 febbraio 2005, in *Banca, borsa, ecc.*, 2006, II, 228.
- (15) Cfr. PERRINO, in *Società di capitali – Commentario* a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, III, Napoli, 2004, sub art. 2501, 1934 ss.; DIMUNDO, *Commento a Cass. (sez. un.)*, 8 febbraio 2006 n. 2637, in *Società*, 2006, 469 ss.; TINO, *Fusione: evento modificativo o estintivo? Brevi riflessioni a seguito della riforma*, in *Banca, borsa, ecc.*, 2006, II, 230 ss. In senso contrario a quanto da ultimo ritenuto dalla Corte Suprema (e, invece, in linea con le sentenze ivi riportate) cfr. App. Roma, 27 gennaio 2005, in *Società*, 2006, 195, con commento (critico) di CIVERRA; nonché recentemente in Francia Cass. com., 13 dicembre 2005, n. 1668, in *La Semaine Juridique, Entreprises et affaires*, 2006, 782, con nota di HOVASSE.
- (16) Cfr. PORTALE, *La riforma delle società di capitali tra diritto comunitario e diritto internazionale privato*, in *Europa e dir. priv.*, 2005, p. 115 ss.
- (17) BENEDETTELLI (nt. 4), 368 s., testo e nt. 6, e 387.

- (18) Almeno nel senso che non può sopravvivere in via autonoma rispetto alla soggettività giuridica della società incorporante o risultante dalla fusione: su ciò si dovrebbe convenire pur inquadrando la vicenda nell'ambito delle modifiche organizzative dell'attività e del rapporto sociali [e v. C. SANTAGATA (nt. 12), 46 s.].
- (19) Non lo ha fatto (sinora) l'Italia nelle fusioni a cui partecipano società azionarie: v. art. 2501-*ter*, comma 2, c.c.; il limite viene meno nelle fusioni a cui non partecipano società azionarie per quanto disposto dall'art. 2505-*quater* c.c. Rimane aperto il problema se poi anche in questi casi siano dal sistema desumibili tetti massimi nell'innalzamento del conguaglio al di sopra del 10%: sul punto cfr., da ultimo, BRODASCA, in *Trasformazione – Fusione – Scissione* a cura di Bianchi, nel *Commentario alla riforma delle società* diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi e Notari, Milano, 2006, *sub* art. 2505-*quater*, 1019 s.
- (20) O comunque non superi la soglia massima consentita nell'ordinamento più restrittivo.
- (21) L'ampia, ancorché non felicissima, espressione usata non sembra consentire un'interpretazione restrittiva tesa a ravvisare la superabilità del limite solo se ciò venga ammesso dalla legge della società incorporante o della società risultante dalla fusione.
- (22) E più in generale di quelle la cui legge interna non consenta il superamento del 10%.
- (23) Del resto, la diversa scelta di non ammettere la fusione transfrontaliera se non nei limiti disposti da entrambi gli ordinamenti realizzerebbe la parità di trattamento della fusione transfrontaliera alla fusione interna dell'ordinamento più restrittivo, non già di quello più liberale: e ciò non si giustificerebbe alla luce degli obiettivi perseguiti.
- (24) Al di là della valutazione in termini di costituzionalità del differente trattamento di situazioni analoghe va soprattutto posto in risalto l'incentivo, se non si vogliono svantaggiare le imprese italiane (in forma azionaria) nella loro concentrazione interna rispetto a quella con imprese estere, ad aumentare il limite del conguaglio sino alla misura stabilita dall'ordinamento europeo più liberale.
- (25) Con ciò intendendosi il possesso di tutte le azioni/quote e gli eventuali "titoli che conferiscono diritti di voto nell'assemblea generale della società": art. 15, § 1 (conforme sul punto all'art. 24 della Terza Direttiva). Come è noto, nella s.p.a. italiana il diritto di voto può spettare, oltre che agli azionisti, anche ai titolari di strumenti finanziari partecipativi; però per costoro l'art. 2346, ult. comma, c.c. esclude il voto nell'assemblea generale. Se si privilegiasse una interpretazione strettamente letterale della norma comunitaria, si dovrebbe reputare legittima la fusione transfrontaliera in via semplificata ancorché vi fossero soggetti, diversi dal socio unico, titolari di strumenti finanziari forniti di penetranti diritti amministrativi pur incidenti sull'adozione di decisioni sociali, ivi compresa la fusione stessa. Tale lettura, in linea di principio, parrebbe coerente con la normativa italiana che nell'art. 2505 c.c. si disinteressa dei titolari di strumenti finanziari, limitandosi a prescrivere indicazioni sul loro trattamento nel progetto di fusione (art. 2501-*ter*, comma 1, n. 7, c.c.; per la loro esplicita considerazione nella scissione v. invece l'art. 2506-*ter*, comma 4, c.c.); non è del tutto azzardato ipotizzare, anzi, che l'esclusione del voto nell'assemblea generale, disposta dall'art. 2346, comma 6, c.c. per i titolari di strumenti finanziari, sia motivata proprio dall'intento di evitare le conseguenze previste dall'art. 24 della Terza Direttiva (cioè la non realizzabilità di una fusione semplificata quando strumenti con diritto di voto siano posseduti da soggetti diversi dal socio unico). Peraltro, al di là delle difficoltà interpretative poste sul punto dall'art. 2346, ult. comma (essendo dubbio se la norma effettivamente confini l'espressione del voto connesso allo strumento finanziario in una sede extraassembleare ovvero in apposita assemblea speciale, oppure consenta anche l'esercizio del voto nell'assemblea degli azionisti: in argomento cfr., anche per ulteriori riferimenti sulle diverse posizioni, STAGNO D'ALCONTRES, in *Società di capitali – Commentario* a cura di Niccolini e Stagno d'Alcontres, I, Napoli, 2004, *sub* art. 2351, 310 ss.; MIGNONE, in *Il nuovo diritto societario – Commentario* diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso Montalenti, I, Torino, 2004, *sub* art. 2351, comma 5, 335 ss.), in ordine alla ricorrenza dei presupposti per la fusione semplificata dovrebbe assumere rilievo non già il luogo e il modo in cui il

voto viene espresso, bensì la pregnanza e la pervasività del contributo alle decisioni sociali che esso assicura. Il “voto nell’assemblea generale”, nel linguaggio comunitario (e conseguentemente, almeno ai fini della fusione semplificata, anche per la legge nazionale), sembrerebbe indicare il potere di sistematica partecipazione alle decisioni dei soci: sotto questo profilo la presenza di un contributo su un solo tema specifico come la nomina di un amministratore non ostacolerebbe la semplificazione della fusione; non altrettanto la previsione di un intervento capillare dei titolari di strumenti finanziari su temi decisionali che, se pur specifici, siano importanti e numerosi. Oltre a ciò va considerato che i diritti amministrativi concessi ai titolari degli strumenti finanziari potrebbero anche espressamente comprendere un particolare trattamento per il caso di incorporazione in altra società con il diritto a fruire delle stesse informazioni e opportunità procedurali previste dalla legge per le fusioni non semplificate (in generale, sul problema della tutela dei titolari di strumenti finanziari nella fusione, cfr. MAGLIULO, *La fusione delle società*, Milano, 2005, 254 ss.).

- (26) Sono superflui le relazioni degli esperti e i documenti necessari per il controllo: art. 15, § 2.
- (27) Dalla constatazione che la sentenza *Sevic* riconosce la libertà di stabilimento per mezzo della fusione a tutte le società deriva l’esortazione ad estendere l’applicazione della direttiva in commento, in sede di attuazione interna ai singoli Stati membri, anche alle società di persone: cfr. KALLMEYER-KAPPES (nt. 6), 228.
- (28) Quali integrati, da ultimo, dalla Direttiva 2003/58/CE per aggiunta di alcune varianti emerse nell’evoluzione dei diritti societari locali, come, ad esempio, la francese *société par actions simplifiée*, e per contemplare i tipi capitalistici di nuovi Stati membri dell’UE.
- (29) Viene da precisare che le società di persone italiane non vi rientrano neanche qualora dovessero assumere la qualifica di “impresa sociale” ai sensi del d.lgs. 24 marzo 2006, n. 155. Ed infatti si tratterebbe comunque di soggetti carenti (almeno) dei requisiti della personalità giuridica e della responsabilità limitata al patrimonio sociale: decisivo al riguardo è il disposto dell’art. 6, comma 2, del predetto decreto, là dove si grava di responsabilità personale e solidale per i debiti sociali coloro che hanno agito in nome e per conto della società tutte le volte che il patrimonio sia diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite.
- (30) Come si avrà modo di ribadire più avanti, del capitale si chiede il solo riscontro della nominale previsione e non già il raggiungimento di una misura minima e/o la sottoposizione a norme di disciplina che ne assicurino la tendenziale integrità.
- (31) Elemento, quest’ultimo, che invero la norma comunitaria non richiede per ascrivere un ente alla categoria delle società di capitali.
- (32) Come l’italiana società in accomandita per azioni o la francese *société en commandite par actions*.
- (33) Si noti che l’ultimo aggiornamento della Prima Direttiva è del 2003, sicché nell’elenco in discorso – quale si legge nel testo consolidato pubblicato in <http://eur-lex.europa.eu> – al tempo in cui si scrive non compare alcun tipo sociale riconosciuto da ordinamenti di Stati che hanno aderito all’Unione Europea in epoca successiva: in particolare non vi compaiono società estoni, lettoni, lituane, ungheresi, ceche, slovacche, slovene, maltesi, cipriote, polacche, bulgare e rumene.
- (34) Conf. NEYE-TIMM (nt. 6), 488 ; BAYER-SCHMIDT (nt. 6), 401.
- (35) In questo senso BERGER, *La directive sur les fusions transfrontalières (vers une flexibilité renforcée pour les entreprises européennes)*, in *Revue du Marché commun et de l’Union européenne*, 2005, 598, che vi aggiunge un accenno a ragioni di protezione dei consumatori.
- (36) Nello stesso senso NEYE-TIMM (nt. 6), 490; BAYER-SCHMIDT (nt. 6), 401.
- (37) Il Regolamento sulla SE non detta, infatti, alcuna norma specificamente dettata per le fusioni di SE che non diano luogo ad altra SE: in base agli artt. 9 e 10 del predetto Regolamento devono pertanto applicarsi le norme destinate alle società azionarie di diritto interno.
- (38) Il Regolamento sulla SE regola la fusione e la trasformazione solo in quanto fattispecie costitutive di SE non già esistenti: le esigenze sottese alla regolamentazione contenuta negli artt. 17 ss. e 37

non sembrano ricorrere quando viceversa si tratta di incorporare una qualsiasi società in una SE già esistente, poiché in tal caso gli interessi coinvolti nel procedimento di fusione non si discostano da quelli abitualmente ricorrenti in simili vicende; né vi è necessità (per soci, creditori e dipendenti) di acclarare la situazione giuridica che verrà a crearsi a fusione avvenuta, essendo questa in parte già nota (poiché la SE già esiste) e in parte desumibile dal progetto di fusione. Per analoghe ragioni non vi è motivo di restringere alle società azionarie la possibilità di essere incorporate da una SE: quella restrizione vale unicamente per la costituzione di una nuova SE per fusione o per trasformazione.

- (39) E' vero che l'art. 66 prevede e limita la trasformazione di una SE in società di diritto nazionale, ma sembra che le esigenze sottese non possano essere eluse mediante il ricorso alla tecnica della incorporazione in società di diritto nazionale. Il che vale principalmente per le limitazioni di cui al § 1, in quanto sul piano procedimentale il progetto di trasformazione e la relazione dell'organo gestorio poco sembrano aggiungere al progetto di fusione e alla relazione che lo accompagna, se si eccettuano le informazioni circa "le conseguenze...per i lavoratori". Rimane ferma, inoltre, la relazione degli esperti attestante la disponibilità di "attivi corrispondenti almeno al capitale" (§ 5), da riferirsi in questo caso all'incorporante.
- (40) Diversamente ritiene KINDLER (nt.2), 486 s., il quale, nel riferire che la proposta ministeriale (13 febbraio 2006) di legge tedesca di attuazione della Direttiva muove dall'idea di consentire la fusione transfrontaliera nel minimo indispensabile, in coerenza con questo dichiarato atteggiamento fortemente restrittivo osserva che il (naturalmente riprodotto nella proposta di legge) requisito della costituzione della società partecipante in conformità alla legislazione di uno Stato membro escluderebbe le società soggette alla legislazione di uno Stato membro se costituite in base alla legge di uno Stato extracomunitario: ma non è dato comprendere come si possano – sul piano comunitario e nazionale – trattare in modo diseguale due società che al momento della fusione siano soggette (esclusivamente) alla legge di uno Stato membro, sol perché una di esse, diversamente dall'altra, è stata originariamente costituita in base alla legge di uno Stato terzo. E v. infatti DRINHAUSEN-KEINATH (nt. 6), 87.
- (41) Più in generale, pare evidente che l'ambito di applicazione di cui si tratta comprende una cerchia minimale di società che necessariamente rientrano nella sfera d'azione della Direttiva, alla cui possibilità di fusione transfrontaliera il diritto comunitario non tollera ostacoli diversi da quelli indicati nella stessa Direttiva. Niente impedisce, peraltro, che i singoli Stati membri amplino le *chances* di fusione transfrontaliera al di là di quanto imponga il legislatore comunitario, includendovi ad es. tutte le società non rientranti tra le società di capitali di cui sopra (come le nostre società di persone) e/o rinunciando al requisito territoriale che si sta per menzionare. Viene soltanto da richiamare l'attenzione dell'operatore su ciò che deriva *de plano* dalle prescrizioni della Direttiva rispetto a ciò che potrebbe essere frutto di una scelta estensiva del singolo legislatore nazionale, la quale – per poter avere pratici riscontri – esige identica scelta estensiva ad opera delle leggi nazionali applicabili alle altre società coinvolte nella fusione.
- (42) Non può escludersi che, soprattutto in ipotesi di trasferimento di sede transfrontaliero, per effetto dei diversi criteri di collegamento adottati dai vari ordinamenti, ad una società pretendano di applicarsi le leggi di più Stati. Là dove la società partecipante ad una fusione transfrontaliera (con altra società rientrante nel perimetro dell'art. 1 della Direttiva) sia soggetta anche alla legge di uno Stato extracomunitario (oltre che alla legge di uno Stato membro) ed abbia la propria sede sociale o l'amministrazione centrale o il centro dell'attività principale nella UE, è ragionevole ritenere che la Direttiva debba applicarsi, nel senso che negli ordinamenti degli Stati europei interessati non possono frapporsi ostacoli alla fusione diversi da quelli fatti salvi dalla Direttiva medesima, con il rispetto delle disposizioni procedurali ivi esistenti; ovviamente ciò non significa che ci si possa disinteressare di quanto dispone l'ordinamento extracomunitario a cui una delle società coinvolte è (anche) soggetta, se non altro per le conseguenze che ne potrebbero derivare in

quell'ordinamento specie in ordine al riconoscimento/trattamento della società derivante dalla fusione e del relativo patrimonio.

Per contro, nel caso che alla fusione partecipino (almeno) due società comunitarie e (almeno) una società extracomunitaria, si esce dal perimetro di applicazione necessaria della Direttiva, sicché ad una tale fusione gli ordinamenti comunitari nazionali possono frapporre tutti gli ostacoli e/o esigere il rispetto di tutte le condizioni che ritengono opportuni.

- (43) In particolare, l'art. 10, § 3, consente che la fusione possa realizzarsi mentre è in corso una procedura di controllo e modifica del rapporto di cambio prevista solo dalla legge applicabile ad una delle società coinvolte (lo prevede, ad esempio, la legge tedesca: § 122h, *Absatz 2, UmwG*), se le altre società accettano il ricorso a tale procedura quantunque essa non sia prevista dal loro ordinamento di appartenenza. Sul mantenimento delle semplificazioni previste per l'incorporazione di società possedute al 90% e sull'interpretazione dell'art. 15, § 2, v. *retro*, par. 3, lett. a).
- (44) Un dubbio potrebbe sorgere ove la legge interna vietasse la trasformazione *in toto* o in quanto preordinata alla fusione. Se tuttavia si conviene sulla impostazione di lettura riduttiva qui proposta, si dovrebbe superare l'ostacolo posto dalla legge interna tutte le volte che questo consista in un divieto di fusione non legato esclusivamente alle caratteristiche tipologiche della società dalla legge interna regolata, ma (anche) dalle caratteristiche tipologiche delle società (di quello o di altri Stati europei) che con la prima intendono fondersi: ciò annullerebbe il rischio che la selezione dei tipi con i quali la fusione è ammessa siano ad arte individuati per ostacolare (non tanto alcune fusioni interne, bensì) proprio le fusioni transfrontaliere.
- (45) Hanno espresso dubbi di compatibilità, con l'art. 23 della Seconda Direttiva, dell'art. 7, lett. d, della legge delega di riforma del diritto societario italiano (366/2001), per la sua eccessiva permissività nel consentire la fusione con indebitamento, DOLMETTA, *Il merger leveraged buyout nella legge delega n. 366/2001: la target da s.p.a. a s.r.l.*, in *Corr. giur.*, 2002, 239 ss., e PORTALE, *Dal capitale "assicurato" alle "tracking stocks"*, in *Riv. soc.*, 2002, 150. Con riguardo alla norma emanata in materia dal legislatore delegato, l'art. 2501-bis c.c., frequente è l'osservazione che il contrasto con l'art. 23 cit. non sussiste nella misura in cui la nuova disposizione venga interpretata in maniera tale da precludere la realizzazione di operazioni in frode al divieto di assistenza finanziaria: cfr., anche per ulteriori riferimenti, MONTALENTI, in *Il nuovo diritto societario. Commentario* diretto da Cottino, Bonfante, Cagnasso e Montalenti, vol. 3, Torino, 2004, *sub art.* 2501-bis, 2318 ss. e 2322 s.; PERRINO (nt. 15), 1945 ss.; C. SANTAGATA (nt. 14), 276 ss.
- (46) Per alcuni spunti comparatistici cfr. ARDIZZONE, in *Trasformazione – Fusione – Scissione* a cura di Bianchi, nel *Commentario alla riforma delle società* diretto da Marchetti, Bianchi, Ghezzi e Notari, Milano, 2006, *sub art.* 2501-bis, 516 s.
- (47) I presupposti non ricorrono se modalità di coinvolgimento dei lavoratori non sono previste né nelle società che si fondono in ragione della legge a loro applicabile né nella società derivante dalla fusione in ragione della legge ad essa applicabile.
- (48) Invero tale prescrizione riproduce quanto già previsto dall'art. 5, § 2, lett. d, della Terza Direttiva, ed ignorato dalla norma italiana che ne dovrebbe dare attuazione, l'art. 2501-ter, comma 1, n. 5, c.c.
- (49) Si noti che anche qui si riproduce quanto già previsto dall'art. 5, § 2, lett. g, della Terza Direttiva, ed ignorato dalla norma italiana che ne dovrebbe dare attuazione, l'art. 2501-ter, comma 1, n. 8, c.c. Nella relazione - riportata in SERRA-SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società (commento al d.lgs. 16 gennaio 1991 n. 22)*, Torino, 1994, 271 - al provvedimento di attuazione della Terza Direttiva, si spiega l'omissione osservando che non sembra agevole ipotizzare vantaggi leciti a favore degli esperti, la cui posizione di indipendenza mal si accorderebbe con la previsione di particolari vantaggi a loro favore. Senza voler affrontare la questione nel diritto italiano, si deve però tenere conto che nella prospettiva di una fusione transfrontaliera non si può escludere che la legge

applicabile a società straniere che si fondono con società italiana ammetta i vantaggi particolari a favore degli esperti nominati ed operanti in forza di tale legge: in una simile evenienza il progetto deve contenere informazioni sui vantaggi lecitamente accordati ad esperti le cui funzioni siano regolate da un ordinamento permissivo al riguardo.

- (50) Sul punto si ripete quanto già disposto dall'art. 6 della Terza Direttiva. La quale norma, peraltro, non ha impedito al legislatore italiano (art. 2501-*ter*, comma 4, c.c.) di mutare il mese in trenta giorni e di affermare – recependo una prassi operativa non priva di giustificazioni - la rinunziabilità del decorso integrale del termine per consenso unanime dei soci: cfr. sul punto MAGLIULO (nt. 23), 123 s.; e v. le perplessità di C. SANTAGATA (nt. 12), 284. Nella fusione transfrontaliera, peraltro, la rinunziabilità del termine incontra l'ostacolo emergente dall'art. 7, su cui *infra*, nel testo.
- (51) L'attuale normativa italiana prevede il recesso in caso di fusione del socio di s.r.l., non anche del socio di s.p.a., che tuttavia può recedere se con la fusione si verifica anche un trasferimento di sede all'estero o una trasformazione (salvo il ricorrere di altre cause previste dall'ordinamento o dallo statuto). In concreto, dunque, il diritto di recesso non sussiste soltanto per i soci di s.p.a. non consenzienti rispetto ad una fusione transfrontaliera nella quale la loro s.p.a. faccia da incorporante ovvero che, in una fusione in senso stretto, si trovino ad essere soci di un'altra s.p.a. soggetta al diritto italiano e con sede in Italia. Si noti che il principio di parificazione della fusione transfrontaliera alla fusione interna ("terzo considerando") non sembra consentire una estensione – per la quale sarebbe anche difficile ravvisare una obiettiva giustificazione - del diritto di recesso anche a queste ipotesi in sede di attuazione della Decima Direttiva.
- (52) In realtà la dottrina prevalente e la massima n. 26 (22 marzo 2004) del Consiglio Notarile di Milano estendono alla fusione a cui partecipano società azionarie la possibilità di rinuncia unanime alla relazione degli esperti espressamente prevista per la scissione coinvolgente società azionarie dall'art. 2506-*ter*, comma 4, c.c.: cfr., anche per citazioni, BRODASCA (nt. 19), 1020 ss. *Contra*, C. SANTAGATA, *La fusione (semplificata) di società non azionarie*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa e Portale, Assago, 2007, 4, 326 ss.
- (53) Con la precisazione che, se vengono nominati esperti distinti per ogni società coinvolta, la rinuncia al termine sarà effettuata per ogni relazione da tutti i soci della corrispondente società; ove invece vengano nominati degli esperti comuni (art. 8, comma 2), la rinuncia al termine per l'esame dell'unica relazione va effettuata da tutti i soci di tutte le società.
- (54) Nella versione italiana ("l'esame del progetto...o la relazione degli esperti non sono richiesti qualora tutti i soci...vi rinuncino"), la lettura proposta nel testo sembra la più naturale, ancorché l'uso della congiunzione disgiuntiva "o" nel contesto della frase non sia del tutto appropriato: infatti esso farebbe pensare che possano non essere richiesti alternativamente l'esame del progetto o la relazione, non anche entrambi contemporaneamente; mentre è evidente che, se non viene richiesto l'esame del progetto, non può essere nemmeno richiesta la relazione, la quale necessita sempre di un previo esame del progetto. Comunque, nelle versioni francese e inglese, tra loro pienamente conformi, l'uso della doppia negazione ("né un esame del progetto...né una relazione degli esperti sono richiesti se tutti i soci...hanno così deciso") conferma la possibilità che la rinuncia riguardi tanto il complessivo intervento degli esperti quanto la sola stesura della relazione.
- (55) Per il diritto italiano cfr. gli artt. 2505 e 2505-*bis* c.c.
- (56) Se del caso disapplicando le norme interne non compatibili: se (alcune di) tali norme siano da applicare ancor prima che la direttiva in commento venga attuata dall'ordinamento nazionale, ivi inclusa quella sul certificato preliminare di cui all'art. 10, si vedrà in seguito.
- (57) In tale norma si specifica che il controllo è effettuato "conformemente alla legislazione applicabile in caso di fusione di società per azioni nello Stato membro cui la società che partecipa alla fusione è soggetta" e che l'esito positivo del controllo sfocia nel rilascio di un "certificato attestante in mo-

do concludente l'adempimento degli atti e delle formalità preliminari alla fusione" da parte di "un organo giurisdizionale, un notaio o altra autorità competente". Non si prevede che il certificato debba essere rilasciato "senza indugio".

- (58) Cfr. RESCIO (nt. 11), 613 ss., al quale si rinvia per una più diffusa dimostrazione delle prese di posizione che seguono.
- (59) Una (facoltativa) condizione è espressamente prevista dall'art. 9, comma 2, ove si ammette che l'assemblea, nell'approvare il progetto di fusione, possa subordinarne la realizzazione alla condizione che "l'assemblea stessa" (ma deve intendersi in una successiva convocazione, altrimenti la condizione non avrebbe senso, poiché nascerebbe già definitivamente verificata o non verificata) approvi le modalità di partecipazione dei lavoratori (evidentemente non già fissate in via definitiva nel progetto) nella società derivante dalla fusione.
- (60) Per espressa disposizione dell'art. 10, § 3, non pregiudica il rilascio del certificato lo svolgimento di una procedura di controllo e modifica del rapporto di cambio, parallela al perfezionamento della fusione, ove prevista da uno degli ordinamenti applicabili alle società interessate (se dalle altre accettata): in questo caso il certificato ne farà menzione.
- (61) Si pensi a: irregolarità incidenti in termini di responsabilità e non di impugnabilità della delibera, mancanza di soggetti legittimati all'impugnativa, decorrenza dei relativi termini, sostituzione della delibera ai sensi dell'art. 2377, comma 7, c.c. Deve inoltre ritenersi che la stessa impugnazione della delibera, in difetto di un provvedimento giudiziario di sospensione della relativa efficacia, non precluda l'emissione del certificato (sempre senza riserve), là dove l'autorità di controllo, sotto la propria responsabilità, valuti come ineccepibile il procedimento seguito e del tutto infondata l'impugnazione. Naturalmente si rende talora consigliabile attendere l'esito di impugnative o l'intervento di accordi tra gli interessati in relazione a vizi (reali o pretesi) i cui effetti siano dagli stessi disponibili in base alla vigente normativa: sotto questo profilo non si deve pensare che la necessità di rilasciare il certificato preliminare alla fusione "senza indugio" ponga ostacoli insormontabili. Infatti, considerato che tale certificato attesta "a titolo definitivo l'adempimento regolare degli atti e delle formalità preliminari alla fusione", pare evidente che la tempestività del rilascio vada apprezzata con riferimento al momento in cui quell'adempimento è accertabile in via definitiva: finché questa certezza, per le ragioni esposte, manchi e sempre che non sia imputabile a ritardi ingiustificati dell'autorità competente, non si può verificare alcuna violazione del precetto del rilascio del certificato senza indugio.
- (62) Un rinvio esplicito si ha soltanto per l'autorità di controllo, per la determinazione della data di efficacia della fusione e per la pubblicità (artt. 11, 12, 13 e 14).
- (63) Cancellazione necessariamente successiva sia all'esecuzione del controllo di legittimità sia alla data di efficacia della fusione (cfr. artt. 12 e 13).
- (64) Ad esempio, nell'ordinamento tedesco sono previste sia l'ipotesi in cui il contratto di fusione (*Verschmelzungsvertrag*) venga concluso dai rappresentanti delle società coinvolte prima della relativa approvazione da parte dei soci in assemblea, sia l'ipotesi che la delibera assembleare approvi un progetto e venga poi seguita dal contratto di fusione (cfr. § 4 *Umwandlungsgesetz*). V. anche l'art. 16 della Terza Direttiva.
- (65) V., per tutti e da ultimo, BENEDETTELLI (nt. 4), 377 s.
- (66) Nel senso che gli ordinamenti che non lo esigono non dovrebbero razionalmente opporsi alla sua redazione.
- (67) Con riguardo a tale termine, del tutto conforme a quello previsto dal Regolamento sulla Società Europea in sede di costituzione di una SE per fusione, può ribadirsi quanto già osservato [RESCIO (nt. 11), 617, nt. 15] circa le conseguenze di una trasmissione tardiva. Sembra ragionevole ipotizzare non tanto il rilascio di un nuovo certificato preliminare, considerato che il contenuto del medesimo è destinato a rimanere immutato, quanto l'utilizzo dello stesso certificato con respon-

sabilità degli amministratori (sui quali all'interno della società partecipante grava l'obbligo di curare la trasmissione tempestiva) per i danni derivanti dal ritardo nel perfezionamento della fusione. Sarebbe invece palesemente eccessivo e contrario ad ogni possibile *ratio* ritenere che l'inosservanza del termine possa impedire la realizzazione della fusione, con pesanti e inutili costi a carico delle società coinvolte ove le si costringa ad iniziare daccapo il procedimento di fusione.

- (68) Nello stesso senso v. BENEDETTELLI (nt. 4), 389 s., nt. 53.
- (69) Ed infatti v. l'art. 12, che fissa la data di efficacia della fusione in conformità alla legge della società "derivante dalla fusione" con espressione destinata a ricomprendere sia l'incorporante sia il prodotto di una fusione in senso stretto.
- (70) Il notaio non è in questa evenienza il naturale destinatario dei certificati preliminari e delle delibere di approvazione del progetto comune di fusione. Ciononostante il controllo sull'integrazione dei presupposti per addivenire alla fusione consente di prescindere soltanto dalla materiale disponibilità dei certificati preliminari, nella raggiunta certezza del regolare espletamento delle procedure decisionali e della ricorrenza di ogni altra condizione richiesta.
- (71) Ciò risolverebbe contrasti tra ordinamenti come quello palesato nel caso descritto a nt. 5.
- (72) Anche perché v'è chi afferma che, in base ai principi di diritto internazionale privato presenti in alcuni ordinamenti, per ciò che attiene a quegli effetti della fusione consistenti nel trasferimento patrimoniale dall'incorporata all'incorporante e nell'estinzione della incorporata occorre fare riferimento alla legge cui è soggetta l'incorporata: cfr., da ultimo, KINDLER (nt. 2), 483 s., nonché, più estesamente, in *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, B. 11, Internationales Wirtschaftsrecht*, 4[^], München, 2006, 309 s.
- (73) Cfr. BALLARINO, *Manuale breve di diritto dell'Unione Europea*, Padova, 2004, 99 ss. L'impiego potrebbe assumere un carattere facoltativo se si segue la tesi per la quale "gli individui possono conformarsi alle disposizioni di una direttiva non attuata, senza con ciò incorrere in sanzioni", ma "non possono essere sanzionati per non essersi conformati a una direttiva non trasposta": così STROZZI, *Diritto dell'Unione Europea. Parte istituzionale. Dal Trattato di Roma alla Costituzione europea*, Torino, 2005, 205, ove citazioni giurisprudenziali.
- (74) Salvo che per l'allegazione dell'eventuale parere espresso dai rappresentanti dei lavoratori "secondo quanto previsto dalla legge nazionale": v. § 7, comma 3.
- (75) Proprio la preoccupazione di chi, temendo che la sentenza *Sevic* renda possibili (sino a che la Decima Direttiva non venga attuata) fusioni in frode alle norme sulla partecipazione dei lavoratori negli ordinamenti che la prevedono, è alla base della proposta di avvalersi momentaneamente delle regole contenute in proposito nel Regolamento sulla SE, tenendo conto di quanto disposto dall'art. 16 della direttiva in oggetto: così OECHSLER (nt. 2), 812 ss.; KINDLER (nt. 2), 484 s.

(Riproduzione riservata)