



LE OPERAZIONI DI FUSIONE (TRASFRONTALIERE): TRA PROFILI INTERNAZIONALPRIVATISTICI, COMUNITARI E NAZIONALI.

ANDREA PALMISANO

SOMMARIO: 1. Cenni introduttivi. – 2. La disciplina internazionalprivatica riguardo alle fusioni transfrontaliere. – 3. Le problematiche di natura internazionalprivatistica rimaste irrisolte all'indomani della L. 31 maggio 1995, n. 218. – 4. L'intervento armonizzatore del legislatore comunitario per le fusioni intracomunitarie: la Direttiva Europea n. 2005/56/CE. – 5. Il recepimento nell'ordinamento italiano della Decima Direttiva: il D.lgs. 30 maggio 2008, n. 108. – 6. Criticità e considerazioni conclusive.

1. Sia nei momenti di sviluppo e di crescita della ricchezza quanto nei frangenti di crisi, causati dalla congiuntura economica (come quella attuale) ovvero ancora da fattori di matrice aziendale, è insita nella pianificazione d'impresa la necessità di riorganizzare l'assetto societario, di migliorare l'allocazione dei fattori produttivi, umani e di capitale, nonché di trovare nuove sinergie con realtà terze a livello internazionale¹.

In tale segmento, le operazioni a livello societario di natura straordinaria, come noto, si caratterizzano per il potere negoziale riconosciuto ai privati che esercitano attività d'impresa di poter variare il proprio ordinamento sociale.

Cambiamenti che possono sostanziarsi nel mutamento del tipo originario di organizzazione ovvero nel “confondere” quest'ultima in altra organizzazione preesistente, finanche, addirittura, nello scindere l'originaria compagine in più distinte organizzazioni di varia natura².

¹ Come noto, in questi contesti, particolare importanza rivestono le scissioni *cross-border* come operazioni di riorganizzazione aziendale e societaria internazionale e con esse le articolate implicazioni giuridico-fiscali causate, in particolare nel nostro Paese, dal continuo riversamento di norme spesso disarticolate e ripetutamente concepite con la decretazione d'urgenza, che hanno introdotto nel sistema nuovi strumenti a contrasto dell'elusione fiscale e insinuato nuovi concetti come l'“abuso del diritto”.

² CUSA, *Prime considerazioni sulla scissione di società*, Milano, 1992, 31 ss.; DI SABATO, *Le società*, 1999, 440 s.; FERRO - LUZZI, *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, 1065 ss.; GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, III, 2, Padova, 1999, 523 ss.; IRRERA, *Scissione delle società*, in *Dig. it. Disc. Priv.*, sez. comm., XIII, Torino, 1996, 269; LUCARELLI, *La scissione di società*, Torino, 1999; ID., *Scissione e circolazione dell'azienda*, in *Il nuovo diritto delle società (Liber amicorum Gian Franco Campobasso) - Scioglimento - Trasformazione - Fusione - Scissione - Società cooperative*, a cura di Abbadessa e Portale, Torino, 2007, 441 ss.; CIVERRA, *Le operazioni straordinarie. Aspetti civilistici, contabili e procedurali*, Milano, 2008, 584; MAUGERI, *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 775; TAMBURINI, *sub*



Naturale, quindi, considerare che l'assetto societario possa subire ad opera dei propri soci dei mutamenti che prendono forma attraverso particolari e specifiche operazioni societarie³.

Le operazioni di cui in parola comportano mutamenti all'assetto societario e trovano una loro connotazione giuridica dapprima nell'operazione di "trasformazione", delineante il passaggio da un tipo di società ad altro; a sua volta distinguibile in omogenea e in eterogenea, a seconda che la società si trasformi in un tipo diverso di società ovvero cambi radicalmente la propria veste societaria, come nel caso di passaggio da una società di capitali in un consorzio, in società consortili, in comunioni di azienda o in fondazioni nonché in associazioni riconosciute o non riconosciute.

Differentemente, con l'operazione di "scissione" può realizzarsi o meno il frazionamento dell'organizzazione aziendale in più distinte realtà societarie.

All'opposto, invece, per il tramite dell'operazione di "fusione", si giunge ad una compenetrazione di più organizzazioni distinte in un'unica organizzazione sociale.

Di guisa che, la disciplina di tali fattispecie modificative ed estintive – vicende che con chiara evidenza attengono precipuamente alla riorganizzazione dell'impresa, seppur con un mutamento “senza soluzione di continuità” – segue quella del negozio corporativo, in quanto “negozio che opera sull'organizzazione sociale e che di riflesso si riverbera sulla posizione dei soci e sul patrimonio della società”⁴.

art. 2506, in Maffei Alberti, *Il nuovo diritto delle società*, Padova, 2005, IV, 2580; SERRA - SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994, 204; SANTANGELO, *La scissione nella riforma*, in *Consiglio Nazionale del Notariato, Studi sulla riforma del diritto societario*, Milano, 2004, 544 ss.; PICCIAU, *sub art. 2506*, in *Trasformazione - Fusione - Scissione*, a cura di BIANCHI, in *Commentario alla riforma delle società*, diretto da MARCHETTI - BIANCHI - NOTARI, Milano, 2006, 1025 ss.; MAGLIULO, *La scissione delle società*, Milano, 2012, 27 ss. Ultimamente, RIVIECCIO, *Tutela dei creditori sociali tra azione revocatoria e scissione societaria*, in *Giur. comm.*, 2014, 1042 ss., secondo il quale la scissione non è né dal punto di vista strutturale, né da quello degli effetti, un negozio traslativo, bensì un'operazione societaria tipica a formazione progressiva, mirante a ottenere una nuova articolazione meramente formale dell'ente, nella prospettiva della continuità patrimoniale, oltre che dell'attività d'impresa. Una mera riorganizzazione di strutture societarie, dunque, scevra da implicazioni di efficacia che legittimino il ricorso alle categorie giuridiche dell'estinzione dell'ente, o del trasferimento di cespiti patrimoniali.

³ BRODASCA, in *Trasformazione - Fusione - Scissione*, nel *Commento alla riforma delle società*, a cura di BIANCHI, diretto da MARCHETTI, BIANCHI, GHEZZI, NOTARI Milano, 2006, *sub art. 2505-quater*, 1019 ss.

⁴ FERRI, *Manuale di Diritto Commerciale*, Utet, 2016, 475 ss. Sulla crisi e sulla riorganizzazione di impresa, D'ALESSANDRO, *La tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e strumenti risarcitori*, in *Le grandi opzioni della riforma del diritto e del processo societario*, Padova, 2004, pp. 456 e ss.; CIAN, *Invalitità e inesistenza delle deliberazioni e delle decisioni dei soci nel nuovo diritto societario*, in *Riv. Soc.*, 2004, 759 e ss.; GALGANO, *Le nuove società di capitali e cooperative*, in *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, Padova, 2004, 227; BUTA, *Tutela dei creditori e responsabilità gestori all'approssimarsi dell'insolvenza: prime riflessioni*, in *Società, banche e crisi d'impresa. Liber amicorum Pietro Abbadessa*, 3, Torino, 2014, 2586 ss. Sulla analisi della prospettiva dei soci con particolare riguardo agli effetti della crisi societaria sui loro diritti amministrativi e patrimoniali: FERRI, *La struttura finanziaria*



Con specifico riferimento, poi, all'operazione di "fusione" si denota la sua estrema complessità – quale strumento societario disciplinato agli artt. 2501 – 2504 *sexies* cod. civ. – il quale necessita della presenza di un atto intersoggettivo quale espressione di convergenza di volontà, da cui discende, come effetto, una immedesimazione di due o più gruppi sociali in un'unica compagine⁵.

Su tal effetto, dunque, la fusione si snoda in due momenti essenziali, la decisione delle società partecipanti di procedere all'operazione straordinaria e il conseguente atto di fusione.

Tale operazione⁶, come detto, trova all'art. 2501 cod. civ. una propria specifica e ben chiara definizione che suole identificare e delineare i relativi tratti distintivi e caratterizzanti la sua realizzazione, perlappunto, prevedendo che *“la fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società, o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre. La partecipazione alla fusione non è consentita alle società in liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo”*.

Di tal ché, dal tenore letterale del dettato normativo di cui sopra, emerge limpidamente che il legislatore ha previsto principalmente due modalità per addivenire a siffatta tipologia d'operazione straordinaria.

Orbene, da un lato, s'evidenzia la realizzazione dell'operazione di fusione mediante costituzione di una nuova società per effetto dello scioglimento di due o più società – le quali trasferiscono alla società costituenda, senza procedere a liquidazione e che poi, peraltro, andranno a costituire – l'intero patrimonio attivo e passivo

della società in crisi, in *Riv. dir. soc.*, 2012, 3, 477 ss.; ID., *Soci e creditori nella struttura finanziaria della società in crisi*, in *Diritto societario e crisi d'impresa*, a cura di TOMBARI, Torino, Giappichelli 2014, 95 ss. Cfr. altresì BENEDETTI, *La posizione dei soci nel risanamento della società in crisi: dal potere di veto al dovere di sacrificarsi (o di sopportare) (Aufopferung o Duldungspflicht)?*, Relazione presentata al VII convegno annuale dell'associazione italiana dei professori universitari di diritto commerciale “orizzonti del diritto commerciale”, dal titolo *L'influenza del diritto Europeo sul diritto commerciale italiano: valori, principi, interessi*, Roma, 26-27 febbraio 2016.

⁵ La fusione era ed è sostanzialmente un'unificazione o compenetrazione delle strutture organizzative delle società coinvolte, con la conseguenza che più società pervengono alla formazione di un unico soggetto, il quale assomma in sé tutti gli elementi patrimoniali e soggettivi in precedenza facenti capo distintamente alle singole società partecipanti (MAGLIULO, *La fusione delle società*, Milano, 2009, 48; PERRINO, *Arti. 2501 ter, quater, quinquies, sexies e septies*, in *Società di capitali - Commentario*, a cura di NICCOLINI – STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, 1933).

⁶ Nella pratica la fusione risulta istituto di ampio impiego e per finalità ed in contesti che variano dalla più generale ristrutturazione di un gruppo, all'acquisizione di un concorrente o di un *asset* strategico per il proprio business, al rafforzamento ed al consolidamento della propria situazione finanziaria e patrimoniale. In generale sulla disciplina nazionale delle fusioni, *ex plurimis*, SERRA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da RESCIGNO, Torino, 1985, 336; BERTOLOTTI, *Fusione*, in *Trattato di diritto privato*, III, 574 ss; SCARDULLA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da CICU - MESSINEO, Milano, 2000; SANTAGATA *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da COLOMBO - PORTALE, 7, 1, Padova, 2004; MATERA, *Sub art. 2501 c.c.*, in *Commentario al Codice Civile: artt. 2484-2510*, a cura di CENDON, Milano, 2010, 724 ss.



mediante l'attribuzione ai loro azionisti di azioni della nuova società ed, eventualmente, di un conguaglio in danaro non superiore al dieci per cento del valore nominale delle azioni attribuite o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile; da altro, invece, la fusione si realizza per effetto dell'incorporazione di una società in altra. Di guisa che, tale operazione si determinerà per il tramite – oltre ad uno scioglimento senza liquidazione – del trasferimento di una società all'altra del patrimonio attivo e passivo mediante l'attribuzione agli azionisti della o delle società incorporate di azioni della società incorporante ed, eventualmente, di un conguaglio in danaro non superiore al dieci per cento del valore nominale delle azioni attribuite o, in mancanza di valore nominale, della loro parità contabile.

Di là dalla specifica analisi del procedimento di fusione, risulta utile ai fini che occupano la nostra trattazione, pur sempre nell'ottica di volgere lo sguardo all'esterno dai confini nazionali e comunitari, rimarcare come la fusione può aver luogo tanto tra società dello stesso tipo (cd. fusione omogenea) quanto tra società di diverso tipo (cd. fusione eterogenea).

Con specifico riferimento a quest'ultima specie (ad esempio, casi di incorporazione di una società in nome collettivo ovvero di una società a responsabilità limitata in una società per azioni), siffatta fusione implica necessariamente la contestuale trasformazione di una o più delle società che si fondono.

Di talché, le fusioni eterogenee soggiacciono alle medesime limitazioni dell'operazione di trasformazione, con particolare riguardo all'impossibilità di realizzare una fusione tra una società cooperativa e di capitali.

La riduzione a unità delle compagini societarie e dei relativi patrimoni, si sostanzia in una successione a titolo universale⁷ della società incorporante o che risulta dalla fusione, di guisa che risulta necessaria l'integrità delle organizzazioni stipulanti il progetto di fusione, restando, dunque, preclusa l'operazione straordinaria alle società in stato di liquidazione che abbiano iniziato la distribuzione dell'attivo, a norma del dettato normativo di cui all'art. 2501, comma secondo, cod. civ.⁸

⁷ Sul punto, MASCIA, *Autonoma soggettività delle società prima e dopo l'operazione di fusione*, nota a Cassazione civile, 21 giugno 2017, n.15414, sez. VI, in *Diritto & Giustizia*, fasc.108, 2017, 8.

⁸ SCHIANO DI PEPE, *sub art. 2506*, in *Nicolini-Stagno d'Alcontres, Società di capitali. Commentario*, Napoli, 2004, 2001; CAMPOBASSO, *Diritto commerciale. Diritto delle società*, Torino, 2009, 664. Per un'impostazione problematica della questione già in concomitanza con la riforma societaria del 2003, v., ad esempio: SANTAGADA, *Le fusioni*, in *Trattato delle s.p.a. diretto da Colombo e Portale*, VII, 1, Torino, Utet, 2004, 37 ss.; MONTAGNANI, *Commento all'art. 2499 c.c.*, in *La riforma delle società, Commentario a cura di Sandulli e Santoro*, III, Torino, Giappichelli, 2003, 357 ss. Sul punto, seppur in una diversa prospettiva, LOVISATTI, *Sul concordato tramite scissione (o fusione): tra disciplina concorsuale e norme societarie*, in *Giurisprudenza Commerciale*, fasc.6, 2016, 1265.



2. Volgendo lo sguardo al passato, precisamente alla data del 31 maggio 1995, il legislatore, con la promulgazione a legge dello Stato⁹ del testo di "*Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato*", ha segnato la fine di un lungo e complicato percorso di innovazione e cambiamento della nostra legislazione¹⁰ nell'ambito del diritto internazionale privato e processuale italiano, considerato alla stregua di molti inadeguato e retrogrado¹¹.

Tale riforma, tra le varie innovazioni, ha fornito un nuovo e più equilibrato assetto nell'ambito della disciplina societaria mediante l'introduzione di una «espressa» norma di diritto internazionale privato – l'art. 25 l. 218/1995 – interamente dedicato alle «Società e altri enti», unica norma del Capo III del Titolo III, intitolato alle «Persone Giuridiche» – per regolare in maniera definitiva ed omogenea la disciplina riguardante le società, le associazioni, le fondazioni ed ogni altro ente, pubblico o privato, anche se privo di natura associativa, del nostro ordinamento¹².

Il legislatore ha, così, stabilito che tutte le persone giuridiche di cui al comma 1 dell'art. 25 «sono disciplinati dalla legge dello Stato nel cui territorio è stato perfezionato il procedimento di costituzione»¹³.

La nuova norma di diritto internazionale privato societario sembra ergersi sul criterio di collegamento del luogo di costituzione della società, tuttavia rinviando espressamente all'applicazione della legge italiana qualora «la sede dell'amministrazione si trovi in Italia, ovvero se in Italia si trovi l'oggetto principale di tali enti».

⁹ Legge 31 maggio 1995 n. 218, in *Suppl. Ord. n. 68 alla Gazz. Uff. n. 128 del 3 giugno 1995*.

¹⁰ Tale percorso prese inizio precisamente l'8 marzo del 1985 con la costituzione di una Commissione ministeriale per la riforma del diritto internazionale privato avente il compito di redigere un progetto di codificazione che fu, poi, presentato il 26 ottobre 1989 al Ministero di Grazia e Giustizia c.d. "*Schema di articolato redatto dalla Commissione per la Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato*", conclusosi con l'approvazione finale del disegno di legge, in data 17 maggio 1995, da parte della Commissione di Giustizia.

¹¹ Sui motivi che hanno portato il legislatore a tale scelta, CONNETTI-TONOLO-VISMARA, *Commento alla riforma del diritto internazionale privato italiano*, II Ed. Giappichelli, Torino, 2009, 4 ss.

¹² Per un ampio commento sulla norma citata cfr. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. Soc.* 1997, 39 ss. e VILLATA, *Spunti di riflessione a margine di una recente giurisprudenza onoraria in tema di fusione internazionale*, in *Dir. comm. int.*, 2001, 77 ss.

¹³ In particolare l'art. 25, l. 31 maggio 1995, n. 218, prevede al comma primo che «*Le società, le associazioni, le fondazioni ed ogni altro ente, pubblico o privato, anche se privo di natura associativa, sono disciplinati dalla legge dello Stato nel cui territorio è stato perfezionato il procedimento di costituzione. Si applica, tuttavia, la legge italiana se la sede dell'amministrazione è situata in Italia ovvero se in Italia si trova l'oggetto principale di tali enti*» ed al comma secondo che «*In particolare sono disciplinati dalla legge regolatrice dell'ente: a) la natura giuridica; b) la denominazione o ragione sociale; c) la costituzione, la trasformazione e l'estinzione; d) la capacità; e) la formazione, i poteri e le modalità di funzionamento degli organi; f) la rappresentanza dell'ente; g) le modalità di acquisto e di perdita della qualità di associato o socio nonché i diritti e gli obblighi inerenti a tale qualità; h) la responsabilità per le obbligazioni dell'ente; i) le conseguenze delle violazioni della legge o dell'atto costitutivo*».



In altri termini, il legislatore ha adottato un criterio di collegamento «ibrido»¹⁴, caratterizzato prevalentemente dall'utilizzato del criterio dell'incorporazione¹⁵ per il riconoscimento delle società da parte dello Stato di stabilimento, viceversa dal criterio della sede effettiva (sede reale)¹⁶ con l'applicazione della legge italiana, ogni qual volta la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale della società si trovino nel territorio italiano.

Ad ogni modo, l'intervento di maggior rilievo ad opera del legislatore si legge al terzo comma dell'art. 25 della l. 218/1995, attraverso il quale viene espressamente sancita l'ammissibilità delle fusioni transfrontaliere (o internazionali) nel nostro ordinamento.

In vero, secondo un'opinione dottrinale, pressoché comune, il nostro ordinamento prima ancora della riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato del 1995, non precludeva la possibilità in astratto di poter realizzare operazione di fusioni transfrontaliere, bensì rinviava semplicemente a desumerne la

¹⁴ L'adozione di un criterio di collegamento «ibrido» sembra essere il frutto di una scelta molto combattuta in sede di lavori della Commissione di riforma. Ciò è dimostrato anche dal fatto che la formulazione originaria del criterio di collegamento che si rinviene nel disegno di legge governativo n. 1192/XI e che era ispirata all'adozione della versione pura del criterio della sede reale, fu modificata *in extremis* dal Parlamento. Sul punto v., BROGGINI, *Sulle società nel diritto internazionale privato*, in *La riforma del diritto internazionale privato e processuale. Raccolta in ricordo di Edoardo Vitta*, a cura di GAIA, Milano, 1994, 283 ss., ove si ricorda che la scelta del criterio della sede era stata criticata dai commentatori della norma che hanno, invece, plaudito al testo definitivo dell'art. 25, primo comma. Per una più ampia ricostruzione della formulazione originaria dell'art. 25, comma primo; cfr., PICONE, *I metodi di coordinamento tra ordinamenti nel progetto di riforma del diritto internazionale privato*, in *La riforma italiana del diritto internazionale privato*, Padova, 1998, 50 ss.

¹⁵ Secondo la teoria dell'incorporazione (adottata nel Regno Unito, in Olanda, in Danimarca) alle società si applica la legge dello Stato in cui si è perfezionata la loro costituzione. In ragione di tanto, qualora una società trasferisca la sede amministrativa in altro Stato, che adotti tale criterio, la società troverà riconoscimento ai sensi del diritto dello Stato di costituzione senza la nascita di problemi relativi all'esercizio del diritto di stabilimento della società, alla quale, infatti, verrà applicato il diritto dello Stato di origine, anche svolgendo attività in via principale in un diverso Stato.

¹⁶ A differenza della teoria dell'incorporazione, la teoria della sede effettiva dell'ente (adottata in Germania, in Francia, in Belgio e in Austria) prevede che alla società si applichi la legge dello Stato in cui questa ha la propria sede amministrativa effettiva, intesa come centro decisionale della sua attività. Tale criterio è basato, quindi, sulla necessità di un legame effettivo fra la società e il territorio dello Stato che deve disciplinarla. Sicché, la società che intenda trasferire la propria sede amministrativa in uno Stato diverso, che adotti questo criterio di collegamento, non lo potrà fare, in quanto lo Stato di trasferimento non la riconoscerà come persona giuridica, non essendo costituita ai sensi del diritto di tale Stato, con la preclusione di esercitare il diritto di stabilimento in quegli Stati che adottano tale criterio. Sull'argomento, BALLARINO, *La società per azioni nella disciplina internazionale privatistica*, in *Trattato delle società per azioni*, a cura di COLOMBO, PORTALE, vol. 9, t. 1, Torino, 1994, 113 ss.



disciplina da applicare a tali operazioni dal combinato delle norme del codice civile, ovviamente redatte sulla base delle sole fusioni domestiche¹⁷.

Ebbene, l'art. 25 della l. 218/1995 si erge quale architrave della materia in esame, andando a regolarne l'intero sistema di diritto internazionale privato italiano.

In particolare, la norma prevede espressamente che «i trasferimenti della sede statutaria in altro Stato e le fusioni di enti con sede in Stati diversi hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati»¹⁸.

Tale disposizione non configura, dunque, una norma di conflitto in senso tecnico¹⁹, quanto piuttosto una norma di diritto internazionale privato materiale che detta una regolamentazione specifica, seppur limitata, per le fattispecie in esame.

Il terzo comma dell'art. 25 evidenzia, infatti, i requisiti necessari per l'efficacia dei trasferimenti della sede amministrativa di una società all'estero e delle fusioni di enti con sede in Stati diversi, disponendo che tali operazioni per essere valide devono essere espressamente previste dalla legge dello Stato straniero (di arrivo o di partenza) – quindi ritenute ammissibili dagli ordinamenti delle società straniere interessate – sì che realizzate nel rispetto delle formalità previste tanto dalla legge straniera quanto da quella italiana, pertanto, in conformità alle leggi di «tutti» gli Stati interessati²⁰.

In verità, «il requisito della conformità alle leggi di tutti gli Stati interessati, previsto dall'articolo 25 L. n. 218/95, comporta la simultanea applicazione di più leggi nazionali alla stessa operazione secondo un criterio, ora cumulativo, ora distributivo»²¹.

¹⁷ SIMONETTO, *Delle società, della trasformazione e della fusione*, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1971, 376; SERRA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato Rescigno*, 17, III, Torino, 1985, 346; AVAGLIANO, *Ancora sulle fusioni internazionali in ambito comunitario*, in *L'ordinamento tributario italiano* a cura di Pistone, Padova, 1988, 519.

¹⁸ Cfr. art. 25, co. 3, L. 218/1995 intitolata «Riforma del sistema italiano internazionale privato».

¹⁹ In tal senso, BENEDETELLI, Art. 25 (a cura di Bariatti) in, *Legge 31 maggio 1995, n. 218. Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato*. Commentario, in *NLCC*, 1108-1148, secondo cui la disposizione in esame assicura un ulteriore requisito rispetto a quanto disposto da ciascuna delle *leges societatis*, nel senso che le fusioni transfrontaliere devono «soddisfare» per produrre effetti nel nostro ordinamento, il che vale quanto dire che «una fusione internazionale sarà efficace solo quando tutti gli ordinamenti delle *leges societatis* in rilievo siano concordi sulla idoneità della operazione a dar luogo ai suoi effetti tipici».

²⁰ Dubbi al riguardo possono sorgere su cosa il legislatore abbia voluto intendere con l'espressione «Stati Interessati», se abbia inteso nel senso di conformità con la legge degli Stati cui sono state costituite le società ovvero in cui le società hanno la loro sede amministrativa. L'ipotesi secondo cui il legislatore si riferirebbe alla legge dello Stato di costituzione della società appare senza dubbio migliore, poiché più coerente con il primo comma dell'art. 25 e con la *ratio* della norma di rendere possibile le operazioni di fusione transfrontaliera.

²¹ Così testualmente, APOLLONI, *Fusioni transfrontaliere*, Ed. Nuova Cultura, 2013, 22, secondo cui il legislatore ha adottato la soluzione internazionalprivatistica più diffusa a livello internazionale, prevedendo l'applicazione delle legislazioni di tutti i soggetti coinvolti all'operazione transfrontaliera, mediante il ricorso ai criteri distributivo e cumulativo.



L'interprete non potrà, quindi, aprioristicamente applicare ad ogni caso il medesimo criterio, bensì dovrà verificare, *de temps en temps*, se applicare cumulativamente le *leges societatis* delle società che partecipano all'operazione ovvero se limitarsi all'esclusiva applicazione della legge nazionale della società interessata²².

In definitiva, il terzo comma dell'art. 25 della L. n. 218/1995 ha conferito innegabile certezza a siffatte operazioni sul piano del riconoscimento nell'ordinamento italiano, ma al contempo ha lasciato una patina di insicurezza su diversi interrogativi in capo all'interprete²³.

3. Com'è agevole ritenere, le fusioni transfrontaliere configurandosi come istituti caratterizzati da elementi di transnazionalità determinano l'insorgere di una serie di problemi di diritto internazionale privato.

Primo fra tutti, l'interrogativo sull'ammissibilità o meno delle fusioni internazionali nel nostro ordinamento sembra aver trovato espressa risposta con l'art. 25 della L. n. 218/1995, dalla quale, però, si evidenziava una notevole incertezza interpretativa riguardo alla chiara e certa identificazione della *lex societatis* da dover applicare, di volta in volta, a siffatte tipologie di operazioni.

Una principale difficoltà di carattere internazionalprivatistico risiede, infatti, nella mera determinazione della legge applicabile, la quale «è strettamente legata al carattere transnazionale dell'operazione e non riguarda i suoi presupposti, bensì il momento logicamente e cronologicamente successivo della regolamentazione della fase procedimentale della fusione e degli effetti prodotti dalla sua realizzazione»²⁴.

Ulteriore problematicità deriva dalla necessità all'applicazione cumulativa delle diverse *leges societatis* individuate, con il sorgere di un potenziale conflitto di legge.

In altri termini, il sorgere di un conflitto di legge è strettamente legato alla possibilità che le *leges societatis* delle società coinvolte nell'operazione siano disuguali e contrastanti.

Diverse scuole di pensiero si sono espresse nell'intento di trovare un criterio comune per l'identificazione della legge da applicare a tale tipologia di integrazione societaria²⁵ – chi ricercando la soluzione del problema nell'applicazione della *lex*

²² Così SANTA MARIA, *Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato: legge 31 maggio 1995, n. 218, Commentario*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 1995, 1039.

²³ Per un maggior approfondimento sulla natura e contenuto dell'art. 25, L. 31 maggio 1995, n. 218 confronta, BENEDETTI, *Le fusioni transfrontaliere*, in *Il nuovo diritto delle società - Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Colombo e Portale, Utet, vol. 4, 2007, 370 ss. e AMBROSIANI, *Società europea e fusioni internazionali*, in *La Società europea*, Milano, 2002, 64 (già ripresi in FISCHETTI, *Le fusioni transfrontaliere*, Egea, Milano, 2009, 12).

²⁴ Così testualmente APOLLONI, *op. cit.*, 61.

²⁵ Per un maggior approfondimento, cfr. MUCCIARELLI, *Le fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, in *Giur. Comm.* 2006, II, 422.



societatis della società incorporante o risultante dalla fusione – chi, per contro, nell'applicazione esclusiva della disciplina nazionale della società incorporata – chi, in disaccordo con questi indirizzi, ha ritenuto necessario l'applicazione di un approccio misto²⁶, con l'utilizzo ora di un criterio cumulativo ora distributivo delle diverse discipline operanti. In tal senso, l'interprete può «desumere che gli adempimenti relativi alla fase preparatoria della fusione debbano essere eseguiti in conformità alle norme dello "statuto personale" delle società partecipanti, mentre quando sia necessario un comportamento "comune", o meglio, "congiunto", da parte delle singole società, oppure quando sussista una interrelazione tra la posizione di una società e quella dell'altra, debbono essere osservati i criteri previsti da tutti gli ordinamenti che ne sono coinvolti, applicando un criterio cumulativo alle norme di conflitto»²⁷.

A tal proposito, per gli adempimenti riferenti alla fase preparatoria e alla fase procedimentale dovrà essere utilizzato un criterio distributivo con la previsione che a ogni società coinvolta dovrà essere applicata la propria *lex societatis*, viceversa, per le disposizioni relative l'atto di fusione e per particolari rapporti fra gli enti che si fondono, dovrà adottarsi un criterio cumulativo, comportante l'applicazione congiunta di tutte le leggi delle società coinvolte all'operazione e verificandone necessariamente la loro compatibilità.

A dispetto di tale impostazione, altro indirizzo dottrinale non ritiene che possa adottarsi «aprioristicamente» una tale differenziazione «tra norme che regolano comportamenti comuni o relazioni tra le società partecipanti alla fusione, rispetto alle quali le leggi di costituzione troverebbero applicazione "cumulativa", e norme contenenti "prescrizioni autosufficienti", per le quali l'applicazione di tali leggi avverrebbe in via "distributiva", e cioè limitatamente agli enti costituenti ai sensi della relativa *lex societatis*»²⁸.

Evidente allora che la problematica di maggior rilievo sorge non tanto nella fase di individuazione delle varie *legis societatis* quanto più nella fase successiva, ossia quando risulta essenziale che una determina fattispecie concreta di fusione venga disciplinata sulla base di ciascuna delle diverse *leges societatis*, mediante un'applicazione simultanea delle stesse, con probabile nascita di un conflitto di leggi.

Pertanto, l'identificazione del contenuto precettivo di tali leggi «impone di ricostruire la *ratio* di ciascuna norma materiale, individuando quali siano gli interessi dalla stessa protetti, di verificare se, in vista della loro tutela, ed al di là del suo tenore letterale, essa "voglia" effettivamente applicarsi anche agli elementi della fattispecie che presentano dati di estraneità»²⁹.

²⁶ Sul punto, cfr. APOLLONI, *op. cit.*, 62-63

²⁷ Così testualmente, AMBROSIANI, *op.cit.*, 64 (già ripreso in FISCHETTI, *op. cit.*, 13).

²⁸ Così testualmente BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 374.

²⁹ *Ibidem*, cit., 374.



In particolare, tale problematica verrebbe meno nel caso in cui l'applicazione cumulativa delle diverse discipline individuate – anche con contenuto precettivo differente – andasse a tutelare in modo eguale un interesse comune a tutte le società partecipanti³⁰.

Altra ipotesi potrebbe individuarsi nel caso in cui ciascuna delle leggi applicabili sottoponga uno stesso atto (o una pluralità di atti) a requisiti diversi, bensì «omogenei e quindi gradualisti»³¹, con l'applicazione della disposizione più intransigente così da andare ad assorbire le altre disposizione meno rigorose.

Ovviamente, la circostanza che una disposizione prevalga in modo tanto incisivo e deciso sulle altre non è così scontata e semplice da realizzarsi, giacché potrebbero nascere, allo stesso modo, perplessità su quale sia la disposizione più rigorosa da applicare al caso di specie³².

Opposta situazione verrebbe a determinarsi nel caso in cui l'applicazione congiunta e simultanea delle disposizione nazionali di ciascuna società partecipante all'operazione di fusione transfrontaliera non possa aver luogo, giacché le legislazioni nazionali fossero incompatibili fra loro.

Ciò comporterebbe evidenti problemi ai fini della realizzazione di un'operazione di fusione transfrontaliera, persino, in un ordinamento come il nostro che ammette espressamente tali operazioni rinviando però ad un criterio chiaramente cumulativo.

In vero, l'art. 25, comma 3, l. n. 218/1995, assoggetta l'efficacia della fusione fra enti aventi sede in Stato diversi alla conformità alle leggi degli Stati interessati; il che val quanto dire che, nel caso in cui un conflitto di legge impedisca l'applicazione cumulativa delle discipline degli Stati interessati, sarà impossibile rendere l'operazione conforme alla legislazione di detti Stati, ed inevitabilmente tale operazione non potrà avere efficacia neppure nel nostro ordinamento che ammette espressamente la realizzazione di tali operazioni³³.

4. Le incertezze legate all'individuazione della normativa più rigorosa tra le diverse *lex societatis* nel caso di applicazione del criterio cumulativo e il (potenziale) insorgere di un conflitto di legge proveniente dall'applicazione cumulativa delle norme nazionali di diritto materiale incompatibili tra loro, ha indotto parte della dottrina a ritenere che tali problemi non debbano essere risolti mediante l'introduzione di norme di conflitto volte a dirimere simili conflitti, bensì mediante un procedura di

³⁰ BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. Soc.*, 1997,102.

³¹ *Ivi*, cit., 102 ss..

³² SIEMS, *The European Directive on Cross-Border Mergers: An International Model?*, in *Columbia Journal of European Law*, 2005, 170.

³³ Sul punto v. APOLLONI, *op. cit.*, 67.



armonizzazione delle norme materiali di diritto societario applicabili alla determinata operazione di fusione. In tal senso, a prescindere dall'applicazione dell'una o dell'altra *lex societatis*, verrebbe meno qualsivoglia problema di natura internazionalprivatistica, in quanto la fattispecie verrebbe regolata sempre nello stesso modo³⁴.

Diversamente per altri, tale soluzione porterebbe più che a dirimere tali problemi, semplicemente ad aggiungerne di ulteriori. A tal proposito, dovrebbe operare una armonizzazione non già delle norme nazionali di diritto materiale di ciascuna società partecipante quanto invece delle norme di diritto internazionali privato³⁵.

L'intervento armonizzatore del legislatore comunitario ha operato avvicinandosi a siffatta impostazione, per facilitare – non già per rendere possibile – "la realizzazione delle fusioni transfrontaliere fra società di capitali soggette alle legislazioni di Stati membri diversi".

Con la Direttiva 2005/56/CE³⁶ – emanata in base all'art. 44, paragrafo 2, lettera g) CE – relativa alle «fusioni transfrontaliere delle società di capitali», il legislatore comunitario ha trovato definitivamente una soluzione ai problemi internazionalprivatistici scaturenti dalla eterogeneità delle varie leggi nazionali.

La Direttiva, infatti, mira a rimuovere totalmente qualsiasi restrizione riguardo alla libertà di stabilimento³⁷, contribuendo a facilitare la realizzazione di operazioni di integrazione societaria a livello comunitario – nel caso di specie di fusioni intracomunitarie – «ritenute strumento utile per la cooperazione ed il

³⁴ Questa è l'interpretazione di BEHRENS, *Die Umstrukturierung von Unternehmen durch Sitzverlegung im Licht der Niederlassungsfreiheit im Europäischen Binnenmarkt (art. 52 und 58 EWGV)*, in 23 *Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht* (1994), 1, 13, riportata da SIEMS, *op. cit.*, 169.

³⁵ SIEMS, *op. cit.*, 169.

³⁶ La decima Direttiva è stata emanata in data 26 aprile 2005 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio della Unione Europea su una materia che era già stata oggetto di una X Direttiva societaria risalente al 1984 e che contemplava esclusivamente la disciplina di diritto tributario di cui alle Direttive 90/434/CEE e 2005/19/CEE (in *Gazzetta Uff. CE*, L 255 del 20 agosto 1990, 1, e *Gazzetta Uff. CE*, L 58 del 4 marzo 2005, 1) che già da tempo consentivano di realizzare tali operazioni societarie in regime di neutralità fiscale. In particolare prima dell'adozione della Decima direttiva, fino al 2001 le fusioni transfrontaliere erano disciplinate a livello comunitario solamente sotto il profilo fiscale con la Direttiva 90/434/CEE che si limitava a dettare una serie di norme volte a garantire la neutralità fiscale ed eliminare il regime della doppia imposizione, ma senza dettare una compiuta disciplina in materia.

³⁷ La libertà di stabilimento non può subire restrizioni da norme nazionali che abbiano l'effetto di ostacolare il trasferimento delle società da uno Stato membro all'altro. In tal senso per un maggior approfondimento v. MUCCIARELLI, *Libertà di stabilimento comunitaria e concorrenza tra ordinamenti societari*, in *Giur. comm.*, 2000, II, p. 559; nota di FORTUNATO, in *Foro it.*, 2000, III, 318; GESTRI, *Mutuo Riconoscimento delle società comunitarie, norme di conflitto nazionali e frode alla legge: il caso Centros*, in *Riv. dir. int.*, 2000, 71; nota di WEIGMANN, in *Giur. it.*, 2000, 767; MECHELLI, *Libertà di stabilimento per le società comunitarie e diritto societario dell'Unione Europea*, in *Riv. dir. comm.*, 2000, II, p. 83; PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione fra ordinamenti? Riflessioni sul caso Centros*, in *Riv. soc.*, 2001, 1293; BENEDETTI, *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. dir. int. priv. e proc.*, 2001, 569.



«raggruppamento» delle società attive nel mercato unico e, quindi, per il completamento ed il buon funzionamento di tale mercato»³⁸.

In ossequio ai principi di sussidiarietà e di proporzionalità di cui all'art. 5 CE, la Direttiva riflette quella prospettiva di «armonizzazione minima» che ha ispirato negli ultimi anni gli interventi in materia societaria del legislatore comunitario, giacché oltre all'introduzione di norme di diritto materiale uniforme, «essa si avvale di strumenti di rilevanza più strettamente internazionalprivatistica – norme sulla competenza giurisdizionale, norme di conflitto, norme sulla qualificazione – al fine di coordinare gli ordinamenti degli Stati Membri facendone salva, per quanto compatibile con le finalità della integrazione, l'autonomia normativa»³⁹.

La Direttiva, quindi, opera nell'ambito di un livello minimo di armonizzazione – da un lato, tende ad equilibrare il diritto sostanziale mediante l'introduzione di norme di diritto materiale uniforme aventi a oggetto quegli specifici aspetti della disciplina delle fusioni transfrontaliere che richiedono una particolare attenzione, in quanto relativi alla tutela dei soggetti coinvolti nell'operazione⁴⁰ – dall'altro armonizza il diritto internazionale privato introducendo una serie di norme di conflitto uniformi, consentendo di eliminare le incertezze legate all'individuazione dei singoli elementi della fattispecie che richiedono l'applicazione del criterio distributivo anziché cumulativo e viceversa⁴¹.

La disciplina dettata dalla Direttiva si basa sulla combinazione tanto di norme di diritto materiale quanto di norme di diritto internazionale privato, con un evidente impatto armonizzatore sul diritto internazionale privato, così, offrendo soluzioni specifiche alle diverse questioni internazionalprivatistiche.

Giustappunto, la Direttiva prevede, salve diverse disposizioni, che ogni società coinvolta nell'operazione e ogni terzo interessato sono subordinati alle disposizioni e alle formalità previste dalla legislazione nazionale che sarebbe applicabile in caso di fusione domestica (interna).

L'intervento comunitario è, pertanto, connaturato dall'interpretazione estensiva e dall'applicazione analogica della disciplina interna prevista in materia di fusioni societarie da ciascuno Stato membro⁴² – con espressa previsione che tali operazioni

³⁸ Così testualmente, BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere*, cit., 386, secondo cui «la Direttiva produce l'effetto immediato di impedire interventi volti ad abrogare, o a modificare in senso restrittivo o comunque difforme dai precetti del diritto uniforme comunitario, la relativa disciplina interna, e di imporre che questa venga interpretata conformemente a tali precetti».

³⁹ *Ivi*, cit., 388, il quale rileva che «tale coordinamento sembra aver luogo coerentemente con i principi comunitari in punto di diritto internazionale privato delle società [...] e con la giurisprudenza della Corte di Giustizia che ha dato ad essi consacrazione».

⁴⁰ Di particolare rilievo sono le norme materiali uniformi che regolano i diritti di partecipazione dei lavoratori.

⁴¹ In tal senso, v. APOLLONI, *op. cit.*, 68.

⁴² Per un maggiore approfondimento, BENEDETTELLI, *Diritto internazionale privato delle società e ordinamento comunitario*, in *Diritto internazionale privato e comunitario* a cura di Picone, Padova, 2004, 267.



sono realizzabili «solo tra tipi di società a cui la legislazione nazionale degli Stati membri interessati consente di fondersi»⁴³.

In altri termini, la società coinvolta in una operazione di fusione (intracomunitaria) dovrà osservare la modalità e i principi volti a regolare la medesima operazione di integrazione intersocietaria avvenente a livello nazionale.

Tale soluzione si deve a ragioni di opportunità, come peraltro evidenziato espressamente nella relazione allegata alla proposta di direttiva, secondo cui l'intervento armonizzatore del legislatore «serve ad avvicinare la procedura di fusione transfrontaliera alle procedure di fusione interne già ben note e pratiche dagli operatori»⁴⁴.

D'altronde, eventuali problemi in ordine alla incompatibilità tra le discipline nazionali ed i principi comunitari non sembrano presentarsi per effetto della Terza Direttiva societaria in materia di fusioni interne⁴⁵.

Allo stesso modo, il problema del conflitto di leggi derivante dal concorso cumulativo di più normative nazionali incompatibili, è stato risolto dal legislatore comunitario mediante l'introduzione di norme di conflitto uniformi che precipuamente affidano la disciplina degli aspetti critici per la realizzazione di tali operazioni alla legge nazionale di uno solo degli Stati interessati e non di più Stati⁴⁶.

⁴³ Cfr. art. 4, comma 1, lett. a) della Direttiva 2005/56/CE.

⁴⁴ Cfr. Relazione alla proposta di Decima Direttiva, reperibile in <http://europa.eu>.

⁴⁵ Direttiva n. 78/855/CEE del Consiglio del 9 ottobre 1978, basata sull'art. 54, paragrafo 3, lettere g), del trattato e relativa alle fusioni per società per azioni (Terza direttiva societaria), pubblicata in G.U.C.E. n. L. 295 del 20 ottobre 1978, la quale ha fornito un contributo rilevante nella realizzazione delle fusioni transfrontaliere, in quanto ha ridotto ampiamente le differenze fra le normative nazionali in materia di fusioni v. MASCARDI, *La fusione di società nel diritto comunitario*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 1750 e ss. (già ripreso da APOLLONI, *op. cit.*, 80, nt. 219).

⁴⁶ Per un maggiore approfondimento, BENEDETTI, *Le fusioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 390, secondo il quale ciò è ravvisabile «quando prevede che la data di efficacia della fusione è determinata dalla *lex societatis* della società incorporante o risultante dalla fusione (art. 12) e che spetta all'autorità dello Stato ai sensi della cui legge tale società è costituita controllare [...] che la fusione sia stata realizzata legittimamente (art. 11); quando ammette che procedure di controllo e modifica del rapporto di cambio o di compensazione dei soci di minoranza, eventualmente prevista dalla legge regolatrice di una sola delle società partecipanti e da questa considerate come non ostative alla iscrizione della fusione nel registro delle imprese, siano esperibili [...] solo a condizione che tali procedure siano state espressamente accettate dalle altre società al momento della approvazione del progetto di fusione (art. 10§ 3); quando consente che in sede di cambio il conguaglio in contanti possa superare la soglia del 10% del valore nominale o della parità contabile dei titoli o delle quote rappresentative del capitale sociale a condizione che ciò sia possibile ai sensi anche di una sola delle legislazioni in presenza (art. 3§ 1); quando impone alle società risultante dalla fusione di adempiere a formalità particolari previste dalla legislazione di qualsiasi Stato membro per rendere opponibile ai terzi il trasferimento di determinati beni, diritti e obbligazioni (art. 14§3); quando consente che la fusione per incorporazione di una società controllata per una quota pari o superiore al 90% del capitale abbia luogo sulla base di procedure semplificate a condizione che ciò sia previsto dalla legge dell'incorporante o dalla legge dell'incorporata (art. 15§ 2)».



In altri termini, tali norme «individuano la legge nazionale applicabile agli aspetti normativi non regolati direttamente dalle norme sostanziali della Direttiva»⁴⁷.

Diversamente nei casi non espressamente disciplinati dalla Direttiva, «il conflitto di legge andrà risolto sulla base dei criteri di coordinamento e delle tecniche internazionalprivatistiche, volte a rendere compatibili le diverse *legis societatis* in concorso con la *policy* di «concorrenza tra ordinamenti», cui pare ispirato il diritto internazionale privato comunitario delle società, ma anche alla luce di un principio che tenderebbe a far prevalere la *lex societatis* della società incorporante o della risultante dalla fusione»⁴⁸.

L'intervento operato dal legislatore comunitario presenta, in effetti, quel livello minimo di armonizzazione tale da creare le condizioni di sviluppo di una «concorrenza tra ordinamenti», giacché l'intento di rendere più agevoli tali operazioni all'interno del mercato unico comporta inequivocabilmente una maggiore mobilità delle imprese.

Le imprese, dunque, saranno libere di scegliere l'ordinamento più idoneo alle proprie esigenze, con la conseguente determinazione di una vera e propria competizione tra i vari ordinamenti nazionali, in specie nel disciplinare quegli aspetti del diritto societario lasciati dal legislatore comunitario alla legislazione nazionale di ciascun Stato membro.

La Decima Direttiva, senza alcun dubbio, ha dato un significativo stimolo verso una graduale e sempre maggiore apertura della concorrenza regolamentare nel mercato unico dell'Unione Europea.

Orbene, l'introduzione dell'istituto della fusione transfrontaliera intracomunitaria – nel senso di una regolamentazione uniforme riguardo ad operazioni riguardanti società appartenenti ad almeno due Stati dell'Unione Europea – ha reso ancor di più evidente la distinzione dalle fusioni transfrontaliere in senso ampio, ossia extracomunitarie, per le quali, giustappunto, continuerà a trovare applicazione la regola sancita nell'articolo 25, terzo comma, della l. n. 218 del 1995 sul diritto internazionale privato.

5. Fermo restando quanto innanzi, l'area di utilizzabilità dell'istituto della fusione è stata propriamente ampliata per effetto dell'intervento comunitario,

⁴⁷ Così, APOLLONI, *op. cit.*, 167.

⁴⁸ BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere, op. cit.*, 391, secondo l'autore tale principio «sembra potersi desumere dalla stessa Direttiva, nell'ambito di un generalizzato *favor* verso le fusioni transfrontaliere, soprattutto verso la scelta di trasformazione del tipo societario operata per il tramite degli imprenditori coinvolti».



culminato nella Decima Direttiva, al fine di 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.

Orbene, a ciò ha fatto seguito l'importante, quanto auspicabile, opera di recepimento, seppur a rilento, da parte del legislatore italiano per effetto del D.lgs. 30 maggio 2008, n. 108; oggetto di una recente, seppur lieve, novella ad opera dell'art. 27, comma 2 della legge n. 161 del 30 ottobre 2014⁴⁹.

Indispensabile, dunque, analizzare il processo di recepimento della disciplina contenuta nella direttiva 2005/56/CE nonché alcuni punti che hanno arricchito e colmato la disciplina nazionale riguardo l'operazione di fusione transfrontaliera, nell'ottica rivolta, pur sempre, a contribuire ad una compiuta e continua unificazione del mercato interno comunitario.

Pur riprendendo concetti diffusamente esposti, occorre sottolineare come la procedura di fusione cui partecipano società regolate dal diritto di ordinamenti diversi (*i.e.* la procedura di fusione transfrontaliera) trovi la propria base normativa all'art. 25, comma 3, l. 31 maggio 1995, n. 218, a mente del quale “[...] *le fusioni di enti con sede in Stati diversi hanno efficacia soltanto se posti in essere conformemente alle leggi di detti Stati interessati?*”.

A siffatta norma di matrice internazionalprivatistica, si sono succeduti nel tempo non solo numerosi arresti della Corte di Giustizia – per la quale “[...] *le operazioni di fusione transfrontaliere, al pari delle altre operazioni di trasformazione di società, rispondono alle esigenze di cooperazione e di raggruppamento di società stabilite in Stati membri differenti?*” (Corte Giust. UE 13 dicembre 2005, causa C-411/03 (Sevic Systems AG))⁵⁰,

⁴⁹ Disposizioni per l'adempimento degli obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia all'Unione europea – Legge europea 2013-*bis* (14G00174) (G.U. Serie Generale n. 261 del 10 novembre 2014 - Suppl. Ordinario n. 83), entrata in vigore il 25 novembre 2014. In particolare, il comma 3 dell'articolo 18 del decreto legislativo 30 maggio 2008, n. 108, è sostituito dal seguente: «3. *Quando una fusione transfrontaliera per incorporazione è realizzata da una società che detiene almeno il 90 per cento ma non la totalità delle azioni, quote o altri titoli che conferiscono il diritto di voto nell'assemblea della società incorporata, le relazioni di cui agli articoli 2501-quinquies e 2501-sexies del codice civile e la situazione patrimoniale di cui all'articolo 2501-quater del medesimo codice sono richieste soltanto qualora ciò sia previsto dalla legislazione nazionale cui è soggetta la società incorporante o la società incorporata.*».

⁵⁰ È utile ribadire come in limine dell'entrata in vigore della direttiva, la Corte di giustizia, pronunciandosi sul caso "Sevic", era stata adita al fine di statuire sulla legittimità del rifiuto di iscrizione da parte del registro delle imprese tedesco dell'atto di fusione per incorporazione di una società lussemburghese in una tedesca. Nell'ordinamento tedesco infatti è vietata la *Hineinverschmelzung* (fusione verso l'interno), *i.e.* l'incorporazione di una società costituita secondo la legge di un altro Stato in una società con sede in Germania; come vietata è l'incorporazione di una società tedesca in un'altra straniera (*Herausverschmelzung*), in quanto la deliberazione di fusione della società interna sarebbe equiparabile a quella di trasferimento della sede sociale all'estero, che è considerata nulla dall'ordinamento tedesco. La legge tedesca sulle operazioni straordinarie ammette quindi la fusione solo tra società aventi sede in Germania: si veda il § 1 dell'*Umwandlungsgesetz* del 28 ottobre 1994, da ultimo modificato in data 9 dicembre 2004. La Corte di giustizia, investita della questione a seguito



ma altresì il Regolamento (CE) 8 ottobre 2001, n. 2157, il quale, introducendo la Società Europea, ne ha ammesso la costituzione anche “mediante fusione” tra società per azioni “costituite secondo la legge di uno Stato membro [...] se almeno due di esse sono soggette alla legge di Stati membri differenti”.

Le disposizioni contenute nel D.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, in attuazione della direttiva 2005/56/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 ottobre 2005, hanno poi tracciato una disciplina organica delle fusioni transfrontaliere tra società di capitali.

Giova, a tal riguardo, evidenziare che l'art. 1, comma 1, lett. d) fa proprio riferimento alla normativa interna, definendo la fusione transfrontaliera come “l'operazione di cui all'articolo 2501, primo comma, del codice civile, realizzata tra una o più società italiane ed una o più società di altro Stato membro dalla quale risulti una società italiana o di altro Stato membro, con esclusione dei trasferimenti di parte dell'azienda”.

Il ché denota – con evidente chiarezza – che sarà definibile “transfrontaliera” solo la fusione cui partecipino società che “siano soggette alla legislazione di Stati membri diversi”, perloppunto, “This Directive shall apply to mergers of limited liability companies formed in accordance with the law of a Member State and having their registered office, central administration or principal place of business within the Community, provided at least two of them are governed by the laws of different Member States”⁵¹.

dell'ordinanza del *Landesgericht Koblenz*, ha ritenuto invece che il divieto di fusioni transfrontaliere previsto dal diritto interno contrasti con l'art. 43, 2 comma del Trattato di Roma, e quindi illegittimo, attesa la necessaria subordinazione della norma interna al diritto primario della Comunità europea. Tale decisione ha sancito, pertanto, che gli ostacoli interni volti ad impedire fusioni transfrontaliere o i dettami normativi tendenti a consentire il trasferimento della sede sociale all'estero solo previa estinzione e successiva ricostituzione dell'ente (in altro Stato) contrastano con la libertà di stabilimento e come tali sono da considerare illegittimi. Sulla sentenza della Corte di giustizia del 13 dicembre 2005, causa C-411/03, SEVIC System AG: *Notariato*, 2006, 2, 126 ss., con nota di LICINI, *Libertà di stabilimento comunitaria in un caso di fusione transfrontaliera*; Sul punto altresì, GURRADO, *Via libera alle fusioni transfrontaliere*, in *Dir. comm. internaz.*, 2006, 2, 353 ss. Siffatto arresto della Corte, osserva CARDUCCI-ARTENISIO, *Dall'armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni transfrontaliere*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1194, si pone in contrasto con la dottrina tedesca, che mostra un atteggiamento conservativo in ordine agli ostacoli interni volti a precludere le fusioni transfrontaliere: in tal senso KINDLER, *Internationales Handels - und Gesellschaftsrecht*, in *Münchener Kommentar zum BGB*, Bd. 11, 4 Aufl., München, 2006, 872 ss.

⁵¹ Sul recepimento della decima direttiva, *ex plurimis*, CARDUCCI – ARTENISIO, *Dall'armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni transfrontaliere*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 1194; FANUELE – MUCCIARELLI, *Questioni in tema di fusioni transfrontaliere*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 744; RESCIO, *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, in *Riv. dir. soc.*, 2007, I, 53; BENEDETTI – RESCIO, *Il d.leg. n. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello schema di legge di recepimento della decima direttiva elaborato per conto del consiglio nazionale del notariato e delle massime del consiglio notarile di Milano)*, in *Riv. dir. soc.*, 2009, 742; DESSI, *Le fusioni transfrontaliere*, in *Riv. dir. comm.*, 2009, I, 171; BERTOLI, *Le fusioni transfrontaliere alla luce del recepimento italiano della decima direttiva societaria*, in *Riv. dir. int. priv. e proc.*, 2010, 35; APOLLONI, *Fusioni transfrontaliere*, Roma, 2013, 5 ss.



I presupposti applicativi del D.lgs. n. 108/2008⁵² attengono propriamente al fatto che all'operazione partecipino società di capitali e che la fusione si attui tra una o più società italiane e una o più società di altro Stato membro.

A tali fini, l'art. 3, comma 1, D.lgs. n. 108/2008, precisa che *“una fusione transfrontaliera è consentita solo tra tipi di società alle quali la legge applicabile permette di fondersi”*.

A ciò si aggiunga, come diffusamente accennato, che *“al fine di evitare una frammentazione di regimi, con il conseguente rischio di trattamenti irragionevolmente differenziate di fattispecie equivalenti”*⁵³, l'art. 2, comma 2, D.lgs. n. 108/2008, sancisce che la disciplina *in* contenuta si applichi, altresì, alle fusioni transfrontaliere i cui attori siano o risultino essere società diverse dalle società di capitali ovvero società di capitali che non abbiano né sede statutaria, né amministrazione, né centro di attività principale nella Comunità europea, *“purché l'applicazione della disciplina di recepimento della direttiva 2005/56/CE a tali fusioni transfrontaliere sia parimenti prevista dalla legge applicabile a ciascuna delle società di altro Stato membro partecipanti alla fusione medesima”*.

Di talché, si rende applicabile il D.lgs. n. 108/2008 anche alla “fusione extracomunitaria”, comunemente conosciuta come “fusione internazionale” – ossia alla fusione tra due società appartenenti a due Paesi UE e una terza società non appartenente a un Paese UE; nonché alla fusione cui “partecipino” ovvero “risultino” società diverse dalle società di capitali, e quindi società di persone che *“non abbiano nella Comunità europea né la sede statutaria, né l'amministrazione centrale, né il centro di attività principale”*, a condizione tuttavia che la legislazione di tutte le società comunitarie partecipanti all'operazione preveda l'estensione della regolamentazione a siffatte società.

Orbene, secondo il dettato di cui all'art. 4, comma 1, D.lgs. n. 108/2008, alla disciplina specifica recata dal D.lgs. n. 108/2008 troverà applicazione *“alla società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera”* anche *“il titolo V, capo X, sezione II del libro V del codice civile”*, per le fusioni cd. “domestiche”.

Ciò comporta l'ampliamento del mosaico applicativo per la fusione transfrontaliera alle norme disciplinanti la fusione “interna” di cui agli artt. 2501 ss. c.c., ove compatibili con la natura transfrontaliera della fusione.

Si noti che lo stesso art. 4, D.lgs. n. 108/2008, precisa che qualora l'applicazione delle norme codicistiche provochi un *“conflitto con le norme applicabili alle società di altro Stato membro partecipanti alla fusione transfrontaliera”* è necessario accordare *“prevalenza alla legge applicabile alla società risultante dalla fusione medesima”* (art. 4, comma 2, D.lgs. n. 108/2008).

⁵² Per un maggiore approfondimento sui presupposti applicativi del D.lgs. n. 108/2008 cfr. *Relazione al Decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2005/56/CE relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali*.

⁵³ Cfr. *“Relazione accompagnatoria allo schema di progetto di decreto legislativo attuativo della direttiva comunitaria n. 2005/56/CE”*.



Ebbene, l'art. 4, D.lgs. n. 108/2008 – applicabile sia alla fusione intra-UE che alla fusione “extracomunitaria” o “internazionale”, *ex* art. 2, comma 3, D.lgs. n. 108/2008 –, reca previsione di alcune eccezioni al suindicato principio.

Infatti, tanto nei confronti della società italiana quanto della società straniera può trovare applicazione la disciplina dell'art. 2501 *bis* c.c.⁵⁴ – come noto, norma preordinata alla protezione degli azionisti di minoranza e dei creditori della società *target* in caso di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento – qualora la società *target* (*ergo* “la società partecipante alla fusione il cui controllo è oggetto di acquisizione”) “non sia una società italiana” (art. 4, comma 3, D.lgs. n. 108/2008), di guisa che, viceversa, l'art. 2501 *bis* c.c., troverebbe applicazione nei casi in cui siano italiane la società *raider* o la società *target*⁵⁵.

L'art. 4, comma 4, D.lgs. n. 108/2008 sancisce altresì il necessario rispetto nelle operazioni di fusione delle disposizioni di cui art. 2112⁵⁶ c.c., del disposto dell'art. 47 della legge 29 dicembre 1990, n. 428 in tema di comunicazione del trasferimento di azienda alle rappresentanze sindacali, nonché della disciplina del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia, di cui al D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385 e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al D.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58⁵⁷.

La Direttiva n. 2005/56/CE non si è preoccupata di statuire disposizioni comuni finalizzate a proteggere i soci di minoranza che intendessero opporsi alla fusione, “autorizzando”, tuttavia gli Stati membri a introdurre specifiche previsioni in proposito in sede di recepimento del provvedimento comunitario.

⁵⁴ L'art. 2501 *bis* c.c., impone che il progetto di fusione debba indicare le risorse finanziarie previste per il soddisfacimento delle obbligazioni della società risultante dalla fusione (comma 2); che la relazione di cui all'art. 2501 *quinquies* c.c., debba indicare le ragioni che giustificano l'operazione e contenere un piano economico e finanziario con indicazione della fonte delle risorse finanziarie e la descrizione degli obiettivi che si intendono raggiungere (comma 3); che la relazione degli esperti di cui all'art. 2501 *sexies* c.c., debba attestare la ragionevolezza delle indicazioni contenute nel progetto di fusione (comma 4). Siffatta inapplicabilità può essere spiegata avendo riguardo alla Relazione al Decreto legislativo recante attuazione della direttiva 2005/56/CE relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali ove si osserva che qualora “la società partecipante alla fusione il cui controllo è oggetto di acquisizione sia di diritto straniero, sembra coerente con tale impostazione che gli strumenti di protezione siano attivati dall'ordinamento straniero interessato”.

⁵⁵ In tal senso, BUSANI, *La fusione transfrontaliera ed internazionale* in *Le società*, 6/2012, 664.

⁵⁶ “In caso di trasferimento d'azienda, il rapporto di lavoro continua con il cessionario ed il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano [...]”

⁵⁷ Di “applicazione necessaria” è altresì la disciplina contenuta nel codice delle assicurazioni private, di cui al D.lgs. 7 settembre 2005, n. 209, la disciplina antitrust, di cui alla l. 10 ottobre 1990, n. 287, la disciplina in tema di dismissione di partecipazioni dello Stato e degli enti pubblici in società per azioni, di cui al D.L. 31 maggio 1994, n. 332, convertito in L. 30 luglio 1994, n. 474 (art. 4, comma 5, D.lgs. n. 108/2008).



Il Legislatore italiano ha ritenuto, dunque, il diritto di recesso fosse lo strumento adeguato di tutela a favore dei soci contrari all'operazione di fusione transfrontaliera.

A tal proposito, all'art. 5, D.lgs. n. 108/2008 – applicabile tanto alle fusioni intra-UE quanto alle fusioni extra-UE – si dispone che, qualora la società risultante dalla fusione transfrontaliera sia una società regolamentata dal diritto di uno Stato diverso dall'Italia, “*il socio non consenziente*” della società italiana partecipante ha il diritto di recedere dal contratto sociale secondo le modalità di esercizio del recesso disciplinate dalle norme del Codice Civile applicabili alla società da cui si recere.

A tal riguardo, doveroso, quanto necessario, notare che il trasferimento di sede all'estero integra di per sé una causa di recesso già nelle ordinarie disposizioni del Codice Civile⁵⁸; di guisa che l'art. 5, D.lgs. n. 108/2008, deve essere inteso nel senso di riconoscere il diritto di recesso nei casi in cui sussista una società incorporante italiana che, a seguito della fusione transfrontaliera, scelga di essere regolata da un diritto diverso da quello italiano e non già nelle ipotesi di incorporazione di una società italiana in una società straniera, ove il recesso già di per sé spetterebbe al socio non consenziente.

La soluzione disegnata dal legislatore italiano pare condivisibile, trovando le proprie basi sulle norme codicistiche applicabili al recesso, allorquando, l'operazione determini il trasferimento della sede all'estero; si pensi, infatti, che nelle società a responsabilità limitata è sempre riconosciuto al socio non consenziente il diritto di recesso a fronte di operazioni di fusione.

In vero, qualora la società risultante dalla fusione transfrontaliera fosse un soggetto di diritto di altro Stato membro, si assisterebbe a un trasferimento di sede all'estero, ma l'espressa statuizione dell'art. 5 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 consente, altresì, di concedere il diritto di recesso anche qualora la società che scaturisce dalla fusione mantenga la sede in Italia, ma sia regolata dal diritto di altro Stato comunitario; il che val quanto dire che, tale circostanza comporterebbe semplicemente un mutamento della *lex societatis* risultando assente il trasferimento della sede all'estero, quale presupposto del meccanismo di cui all'art. 2437 c.c.

6. La Direttiva n. 2005/56/CE, arrivata all'esito di un cammino ultradecennale, ha gettato le basi e consolidato la spinta per una definitiva apertura della disciplina sulle fusioni transfrontaliere nei vari ordinamenti nazionali intracomunitari.

Senza dubbio alcuno, la "X Direttiva" e il conseguente D.lgs. 108/2008, hanno colmato un vuoto normativo non compatibile con la sempre più sentita

⁵⁸ A tal proposito, per la società per azioni *ex* art. 2437, comma 1, lett. c), c.c., per la società a responsabilità limitata *ex* art. 2473, comma 1, c.c., nonché per le società di persone *ex* art. 2502 c.c.



internazionalizzazione delle attività economiche e hanno consentito alle aziende di raggiungere un miglior livello di integrazione, sufficiente a portarle oltre i mercati locali per competere sui quelli globali.

La Direttiva, seppur, ha fornito un mezzo “comune” di integrazione agli imprenditori dell’Unione Europea, nel complesso non ha – come tanto auspicato – facilitato un approccio condiviso a tale mezzo, dato che la modalità del rinvio agli ordinamenti nazionali tra loro concorrenti riserva agli stessi un ruolo che gli interessati alla fusione sono costretti a tenere sempre a mente.

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

La ragione dev’essere verosimilmente ricercata nella circostanza – ormai sempre più evidente ed attuale – che le operazioni di fusione transfrontaliera pongono a confronto regole di diversi Stati; così, promuovendo meccanismi di competitività volti non solo a consentire agli operatori nazionali una proiezione in contesti più ampi, bensì anche, più in generale, favorendo l’esercizio del diritto di stabilimento al quale i legislatori nazionali si sono dimostrati restii.

Probabilmente, alla base di tale dissenso, potrebbe addursi, quale logica risposta, la visione di alcuni Stati secondo cui l’autorizzare a legittimare le fusioni transfrontaliere, facendo venire meno qualsiasi barriera all’entrata o all’uscita degli stessi Stati, esorterebbe le aziende ad emigrare in quei paesi che dispongano di un ordinamento societario o fiscale più favorevole⁵⁹.

È bene, infatti, precisare che specialmente nello spazio europeo, la libertà di stabilimento e conseguentemente la possibilità di realizzare siffatte operazioni ha quale ultimo fine il consolidamento di un mercato unico; tuttavia, oggi, occorre chiedersi se e in che termini si possa ancora parlare di mercato unico, alla luce di una inadeguata armonizzazione tanto dal punto puramente fiscale quanto societaria;

⁵⁹ Basti pensare all’operazione societaria realizzata recentemente dalla società Fiat S.p.a. che, per effetto dell’acquisizione della partecipazione totalitaria della Chrysler da parte di una sua controllata e con l’intento di acquisire una migliore quotazione al New York Stock Exchange, ha potato, al termine di un complesso percorso, per la trasformazione in società N.V. di diritto olandese, stabilendo la propria sede legale in Olanda; l’operazione è stata realizzata dapprima con la costituzione da parte di Fiat – quale unico socio – di una N.V. di diritto olandese, la società *Fiat Chrysler Automobiles* N.V., e successivamente mediante fusione transfrontaliera “inversa” della controllante Fiat s.p.a. nella predetta controllata: sul punto, v. MARCHETTI, *Le fusioni transfrontaliere del gruppo Fiat – Chrysler*, in *Riv. soc.*, V, 2014, p. 1124 ss.; ancora MATERA, *Le Fusioni transfrontaliere intracomunitarie*, in *Riv. Comp. e Dir. Civ.*, 2016, 1 ss..



vieppiù, considerando che la spinta direzionale deve essere quella di un sistema europeo volto ad abbattere qualsivoglia barriera tra gli Stati membri e non a dar vita a comportamenti concorrenziali che possano risultare pregiudizievoli.

Nel complesso la disciplina sulle fusioni transfrontaliere pare idonea a regolare la maggior parte degli aspetti di queste complicate operazioni; seppur non sembrano risolte alcune questioni importanti, quali quelle attinenti alla responsabilità degli amministratori e degli esperti che partecipano al procedimento (per i quali si fa espresso riferimento alla disciplina codicistica per l'ipotesi di danno da fusione prevista per le operazioni nazionali) e quella attinente ai profili fiscali di dette operazioni.

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

L'adozione della disciplina sulle fusioni transfrontaliere ha nel proprio solco lasciato alcune criticità irrisolte agli occhi degli operatori del settore, pur avendo al contempo contribuito a ridare nuovo slancio all'economia nazionale, così, permettendo agli operatori locali di affacciarsi – in una logica del tutto concorrenziale – anche al mercato unico europeo.