



LE FUSIONI TRANSFRONTALIERE INTRACOMUNITARIE

Pierluigi Matera

Sommario 1. Introduzione. – 2. La disciplina delle fusioni transfrontaliere intracomunitarie. – 3. L'ambito d'applicazione. – 4. Principi generali e regole di conflitto nella vigente normativa. – 5. La tutela dei soci non consenzienti. – 6. Il progetto di fusione e le relazioni. – 7. Approvazione assembleare e semplificazioni procedurali. – 8. Certificato preliminare, controllo di legittimità, atto di fusione, pubblicità, efficacia, invalidità. – 9. La partecipazione dei lavoratori alla gestione della società risultante da fusione: la scelta della direttiva. – 10. Cogestione e recepimento della direttiva nell'ordinamento italiano. – 11. Ulteriori spunti comparatistici e rilievi conclusivi.

1. Le operazioni di fusione transnazionale (o transfrontaliera) hanno registrato nel tempo un esponenziale incremento e non solo nel numero. Il fenomeno stesso è qualitativamente mutato, assurgendo negli anni a meccanismo di gestione dell'impresa all'interno del sistema macroeconomico e ponendo, parallelamente, questioni di crescente problematicità

In termini aziendalistici, si sono ampliati gli obiettivi perseguiti con lo strumento: dall'acquisizione di nuovi sbocchi di mercato per la propria produzione, al consolidamento della propria posizione in segmenti ove si è già presenti, dalla riduzione dei costi, all'acquisizione di tecnologie; tutti quelli, vale a dire, che attraverso una normale fusione possono realizzarsi, arricchiti qui del connotato della transnazionalità, il quale ne incrementa sia le potenzialità sotto il profilo delle *business opportunity* che la complessità dal punto di vista giuridico. Di guisa che le problematiche giuridiche derivanti dal fenomeno possono, a giusto titolo, annoverarsi tra le sfide che la globalizzazione economica pone al diritto delle società – e tra quelle invero non secondarie, alla luce dei settori e delle attività imprenditoriali che ne sono state in concreto interessate¹.

Costituisce dato acquisito, inoltre, anche il ritardo con il quale i legislatori hanno risposto a tali istanze. Solo nell'ottobre 2005, infatti, alla scarna disciplina di

¹ Si pensi all'operazione societaria messa in opera dalla società Fiat s.p.a. che, a seguito 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. P. MARCHETTI, *Le fusioni transfrontaliere del gruppo Fiat – Chrysler*, in *Riv. soc.*, V, 2014, p. 1124 ss.



diritto internazionale privato, si è affiancata la direttiva comunitaria n. 2005/56/CE in tema di fusioni transfrontaliere (c.d. decima direttiva)²; direttiva cui l'ordinamento italiano si è pigramente adeguato con il d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, esso stesso oggetto di una recente, seppur grama, novella a opera dell'art. 27, comma 2 della legge n. 161 del 30 ottobre 2014³.

Vero è anche che una rassegna degli interventi di recepimento – nei vari Stati membri – conseguenti alla direttiva fa registrare tempi e modalità che costituiscono una conferma, con buona probabilità, di difficoltà in parte immediatamente intuibili: si pensi, per esempio, all'ordinamento spagnolo – interessante mezzo di raffronto, come si dirà –, il quale ha recepito la decima direttiva finanche con maggior ritardo rispetto a quello italiano, dandone attuazione solo con la *Ley* 3 aprile 2009, n. 3 – e ivi in specie con gli *artt.* 54-67⁴.

Peraltro, già in prima battuta si profila come necessaria una precisazione terminologica di particolare rilevanza e destinata a valicare il confine della puntualizzazione lessicale: la regolamentazione di matrice europea testé citata ha introdotto l'istituto della fusione transfrontaliera *intracomunitaria*, intesa quale operazione di unificazione nelle strutture di società appartenenti ad almeno due Stati dell'Unione Europea. Siffatta tipologia di fusione deve, quindi, essere distinta dalla fusione transfrontaliera in senso ampio, o *extracomunitaria*, che avviene tra una o più

² Pubblicata in *G.U.C.E.*, L. 310, il 25 novembre 2005 ed entrata in vigore il 15 dicembre 2005.

³ 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.

⁴ “*Sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*”, pubblicata nel BOE del 4 aprile 2009, n. 82, entrata in vigore il successivo 4 luglio ma le cui disposizioni del “*Capítulo II del Título II, relativas a las fusiones transfronterizas intracomunitarias*” sono entrate in vigore il giorno successivo alla pubblicazione stessa, ai sensi della *Disposición final octava* della legge. Come si evince dal titolo del provvedimento, il legislatore spagnolo ha perseguito l'obiettivo di riorganizzare e razionalizzare il quadro giuridico di riferimento per le operazioni straordinarie (*sub specie*, trasformazioni, fusioni e scissioni) e per i trasferimenti della sede all'estero, cogliendo l'occasione per l'introduzione della specifica disciplina per le fusioni transfrontaliere. Operazione, quest'ultima, già possibile nell'ordinamento spagnolo, al pari di quanto accadeva per quello italiano. La legge, a mezzo della sua *Disposición final tercera*, ha altresì novellato la *Ley* 18 ottobre 2006, n. 31 “*sobre implicación de los trabajadores en las sociedades anónimas y cooperativas europeas*”, aggiungendovi il *Título IV*. Cfr. A. UGLIANO, *The new cross-border merger directive: harmonization of European company law and free movement*, in *European Business Law Review*, 2007, vol. 18, 3, p. 585 ss.; nonché M. GONZÁLEZ-MENESES - S. ÁLVAREZ, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Madrid, 2013, p. 315 ss.



società di diritto interno e una o più società con sede fuori dal territorio dell'Unione Europea⁵.

Il che val quanto dire che con il citato intervento, il legislatore europeo ha sostanzialmente dato vita a una partizione nella macrocategoria delle *cross-border mergers*, con l'effetto che, a seguito del correlativo adeguamento, nella vigente legislazione italiana, soltanto alla fattispecie della fusione transfrontaliera in senso ampio è applicabile la regola di cui all'art. 25, comma 3, della l. n. 218 del 1995 – ai sensi del quale, come è noto, “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”.

Per la fusione transfrontaliera intracomunitaria, invece, trova applicazione l'articolata disciplina che emerge dalla complicata intersezione tra la decima direttiva e il provvedimento di recepimento italiano – invero, non ineccepibile⁶.

In tal senso, la nuova articolazione della disciplina si innesta su di un quadro di riferimento ricco di criticità. *Incidenter tantum*, si pensi soltanto alla *querelle* che ha segnato per decenni il dibattito in materia: a dispetto della nitida unicità dell'operazione economica⁷, assai differente risulta la sua configurazione giuridica nei diversi ordinamenti, con soluzioni affatto univoche le quali ora riconoscono al fenomeno un'identità propria, ora ne decretano la riconduzione nel solco della trasformazione⁸.

⁵ Più in generale, sul profilo qualificatorio, anche nella prospettiva internazionalprivatistica, cfr. M.V. BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere*, in *Il nuovo diritto delle società – Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da P. ABBADESSA – G.B. PORTALE, 4, Torino, 2007, p. 367 ss.; P. BERTOLI, *Le fusioni transfrontaliere alla luce del recepimento italiano della decima direttiva societaria*, in *Riv. dir. int. priv. e proc.*, vol. 46, 1, 2010, p. 35 ss. Da ultimo, G.L. APOLLONI, *Fusioni transfrontaliere*, Roma, 2013, p. 5 ss.

⁶ Cfr. D. VAN GERVEN, *Community rules applicable to cross-border mergers*, in *Cross-Border Mergers in Europe*, I, a cura di D. VAN GERVEN, Cambridge, 2010, p. 4 ss.; v. altresì, V. SOYEZ - A. KOLLMANN, *European Cross-Border Mergers and Reorganizations*, in *Common market law review*, 50, 5, 2013, p. 1533-1535.

⁷ 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 (F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, Milano, 2009, p. 48; M. PERRINO, *Artt. 2501 ter, quater, quinquies, sexies e septies*, in *Società di capitali - Commentario*, a cura di G. NICCOLINI – A. STAGNO D'ALCONTRES, Napoli, 2004, p. 1933).

⁸ Come è noto, con riferimento all'ordinamento italiano, la disposizione che pur inaugura la sezione dedicata alla “fusione delle società” (l'art. 2501 c.c.) non fornisce una definizione vera e propria del fenomeno, al pari di quanto già si era verificato nel codice di commercio del 1882; e, più in generale, non si disvela di particolare utilità nella qualificazione della fattispecie *de qua*. Segnalano l'assenza e la continuità in tale scelta anche nel codice del '42, già A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, Milano, 1948, p. 625; più di recente M. SERRA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto*



La questione, sebbene di per sé aliena *stricto sensu* rispetto a una specifica trattazione dedicata alle fusioni transfrontaliere – anche se nella direttiva un riferimento pur si rinviene –, appare quantomeno emblematica delle suggestioni e delle complessità nelle quali particolarmente l'indagine comparatistica sul tema è destinata a imbattersi; criticità le quali hanno trovato pirandelliana emersione nelle stesse vicende che hanno condotto all'adozione della decima direttiva.

E da qui, con buona probabilità, conviene che l'analisi prenda le mosse, per poi procedere alla ricostruzione della disciplina con lo scopo di giungere, delineato il contesto, al vero nodo gordiano, le tutele partecipative dei lavoratori, e alle sue ricadute in termini di *corporate governance*.

privato, diretto da P. RESCIGNO, Torino, 1985, p. 336; A. BERTOLOTTI, *Fusione*, in *Trattato di diritto privato*, cit., III, p. 574; F. SCARDULLA, *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Trattato di diritto civile e commerciale*, diretto da A. CICU - F. MESSINEO, Milano, 2000, p. 308. In tal senso, è stato rimarcato come il legislatore del '91 (d.lgs. 16 gennaio 1991, n. 22) abbia accuratamente evitato di recepire la definizione di fusione indicata negli artt. 3 e 4 della terza direttiva, frutto sostanzialmente della concezione patrimonialistica tipica di taluni ordinamenti (C. SANTAGATA *Le fusioni*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. COLOMBO - G.B. PORTALE, 7, 1, Padova, 2004, p. 6; né sfugge come nuovamente il diritto comunitario, in un *ictus* iperqualificatorio, abbia rinverdito la propria inclinazione verso l'inquadramento estintivo-successorio con gli artt. 2 e 14 della decima direttiva in tema di fusioni transfrontaliere appunto – posizione comunque reputata non vincolante per l'interprete; in particolare in sede di relazione allo schema di legge delegata per l'attuazione della terza e della sesta direttiva comunitaria (cfr. Relazione allo schema di legge delegata per l'attuazione della III e della VI direttiva CEE, in *Riv. dir. comm.*, 1990, 1, p. 126 ss., con commento di G. SCOGNAMIGLIO, p. 128 e di R. RORDORF, p. 443 ss.), il legislatore italiano sembra aver proclamato il proprio deliberato agnosticismo sul tema, dichiarando che “il compito del legislatore è quello di disciplinare il procedimento di fusione, piuttosto che quello di definire la natura giuridica dell'istituto, prendendo posizione nel dibattito fra coloro che ravvisano nella fusione un fenomeno di successione *in universum jus* e coloro che invece lo considerano alla stregua di una peculiare modificazione dell'atto costitutivo” (cfr. A. DIMUNDO, *Art. 2504 c.c.*, in *Trasformazione – fusione – scissione, Artt. 2498-2506 quater*, a cura di L.A. BIANCHI, Milano, 2006, p. 827). Vero è anche che, poi, la nuova formulazione del primo comma dell'art. 2504-bis c.c. adottata in sede di riforma delle società è risultata motivazione sufficiente a indurre la Cassazione a un clamoroso *revirement* sulla questione: Cass. civ., Sez. Un., (ord.) 8 febbraio 2006, n. 2637, in *Corr. Giur.*, 2006, 6, p. 469 e ss., con nota di F. DIMUNDO, *Effetti processuali della fusione: le Sezioni Unite pongono fine all'interruzione dei processi civili*, p. 459 ss.; e nota di F. MELONCELLI, *Fusione di società e interruzione del processo civile*, p. 795 ss.; in *Riv. dir. proc.*, 2007, p. 177, con nota di E.F. RICCI, *Gli effetti della fusione di società sul processo pendente*, I, p. 185, e C. CONSOLO, *Bram Stoker e la non interruzione per fusione ed “estinzione” societaria, (a proposito di gradazioni sull' “immortalità”)*, III, p. 795 ss.; nonché in *La nuova giurisprudenza civile commentata*, 2007, I, p. 199, con nota di F. FAUSTINI, *Effetti processuali della fusione di società. La natura evolutivo-modificativa dell'operazione non determina l'interruzione del processo*, p. 200. V. altresì F.M. SBARBARO, *Riflessioni sulla natura giuridica della fusione di società*, in *Saggi di diritto commerciale interno e comparato*, a cura di P. MATERA - F.M. SBARBARO, Roma, 2012, pp. 85-91. Più in generale, sul tema, sia consentito il rinvio a P. MATERA, *Sub art. 2501 c.c.*, in *Commentario al Codice Civile: artt. 2484-2510*, a cura di P. CENDON, Milano, 2010, p. 724 ss.



2. In tema di fusione transfrontaliera, il provvedimento comunitario è giunto al termine d'un sofferto percorso connotato da trattative estenuanti: il primo progetto europeo di Convenzione in tema di fusioni tra società anonime risale al 1973, ed è addirittura frutto d'una commissione europea di esperti nominata già nel 1965, in base all'art. 293 del Trattato; né sono mancati gli interventi – non privi di gradualità – della Corte di Giustizia delle Comunità Europee. Ma l'ostinata resistenza di talune componenti, *maxime* di provenienza tedesca, ha profondamente inciso sul predetto percorso; e, infine, ne ha sostanzialmente segnato l'esito, inducendo il legislatore comunitario a concedere con buona probabilità più di quanto sarebbe stato opportuno e auspicabile – almeno dal punto di vista pratico-operativo, se non anche e soprattutto in prospettiva dogmatica⁹.

Il punto richiede uno specifico approfondimento.

Il compromesso cui si è pervenuti con la decima direttiva ha accolto talune ragioni della *corporate governance* tedesca che non possono non sollevare perplessità in chiave di compatibilità, di circolazione del modello, si direbbe. È verosimile sostenere come tale scelta abbia rappresentato una “contropartita” nell'accordo che ha permesso la rimozione delle riserve e l'emanazione del provvedimento medesimo; il che val quanto dire che la soluzione adottata è stata necessitata nell'ottica di una direttiva che permettesse di superare quei limiti alle fusioni transfrontaliere intracomunitarie posti dalle legislazioni nazionali, quali quelli dettati appunto nell'*Umwandlungsgesetz* per le fusioni tra società con sede in Stati membri differenti.

Epperò non appare azzardato affermare come, in termini comunitari, tali limiti fossero sostanzialmente illegittimi; e come il citato compromesso sia giunto paradossalmente allorquando una necessità a tal proposito più non v'era – ammesso che mai sul piano strettamente giuridico vi fosse stata.

Il giudizio, che potrebbe apparire eccessivo, merita d'esser argomentato in dettaglio: non v'è dubbio che la decima direttiva sulle fusioni transfrontaliere sia da annoverare più in generale nell'ambito degli interventi di riavvicinamento delle legislazioni con la finalità di rendere effettiva la libertà di stabilimento delle persone e delle società nell'Unione ai sensi degli articoli 43, 44 – in particolare secondo comma

⁹ Sul lungo *iter* di approvazione, *amplius* A. CARDUCCI ARTENISIO, *Dall'armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni transfrontaliere*, in *Giur. comm.*, 6, 2008, p. 1194 ss.; nonché M.V. BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere*, cit., 2007, p. 367 ss., F. MAGLIULO, *La fusione delle società*, Milano, 2009, p. 8 e G. ARNÒ - G. FISCHETTI, *Le fusioni transfrontaliere*, Milano, 2009, p. 15 ss.



lett. c) e d) – e 48 del Trattato CE; né può dubitarsi come, in tale prospettiva, il provvedimento debba ascriversi nel più ampio solco del rilancio della competitività dell'economia europea di cui alla c.d. Strategia di Lisbona e ivi della tendenza a rafforzare il fenomeno della competizione tra ordinamenti, offrendo *inter cetera* agli operatori del mercato la possibilità di mutare *lex societatis* di riferimento tramite l'istituto della fusione – sebbene nel rispetto della disciplina antimonopolistica interna ed europea. E infatti, la disciplina introdotta non interessa unicamente la s.p.a., bensì tutte le società di capitali (e non solo), vale a dire anche quelle imprese per le quali non agevole è l'accesso allo strumento della SE¹⁰.

Tuttavia, se si considera che la direttiva in questione sembra fornire una regolamentazione uniforme davvero minima, rinviando per larga parte alla legislazione degli Stati membri, ben potrebbe sospettarsi come l'obiettivo concreto dell'atto comunitario fosse giustappunto la rimozione del divieto a siffatta tipologia di fusioni, su cui rimaneva arroccato sostanzialmente l'ordinamento tedesco – e invero anche quello austriaco e svedese¹¹.

Il riferimento è, in specie, alla limitazione relativa sia alla *Hineinverschmelzung* – ovvero sia l'incorporazione di una società costituita secondo la legge di un altro Stato in una società con sede in Germania – sia alla *Herausverschmelzung* – vale a dire l'incorporazione di una società tedesca in un'altra straniera. Limitazione ricavata dalla dottrina sulla scorta del § 1 della già menzionata *Umwandlungsgesetz* e ivi in virtù dell'esclusivo richiamo, in sede di regolamentazione delle quattro ipotesi di *Umwandlung*, ai “soggetti di diritto aventi sede nel territorio nazionale”. In particolare, poi, la deliberazione di fusione della società interna con incorporazione in società estera o con società risultante con sede all'estero risultava equiparabile a quella di trasferimento appunto della sede sociale al di fuori del territorio tedesco e come tale nulla nell'ordinamento in parola, ai sensi dell'art. 45, primo comma, *AktG*¹².

Orbene non sembra errato concludere che, sulla specifica tematica, la limitazione *de qua* fosse già superata di fatto: proseguendo in un filone

¹⁰ Cfr. A. PRETO - C. DESOGUS, *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, in *Contr. e Impr./Eur.*, 1, 2006, p. 234 s.

¹¹ Per i due ordinamenti, in particolare: G. GASSNER - A. HABLE - H. LUKANEC, *Austria*, in *Cross-Border Mergers in Europe*, I, cit., p. 81 ss. e J. BERTIL ANDERSSON, *Sweden*, in *Cross-Border Mergers in Europe*, II, a cura di D. VAN GERVEN, Cambridge, 2011, p. 181 ss.

¹² Per tutti, anche nella prospettiva della normativa *de qua*, M. LUTTER - M. WINTER, *Umwandlungsgesetz*, 4 ed., Cologne, 2009, p. 408 ss.



giurisprudenziale che dal caso *Daily Mail and General Trust PLC*¹³ aveva condotto i giudici comunitari al *revirement* del caso *Centros*¹⁴, lungo quindi un percorso a quel punto sufficientemente intuibile, la Corte di Giustizia con la pronuncia *Sevic*, pochi giorni prima dell'entrata in vigore della direttiva stessa, aveva sancito la contrarietà del divieto di fusioni transfrontaliere, previsto giustappunto nell'ordinamento tedesco, rispetto all'articolo 43, secondo comma, del Trattato di Roma¹⁵.

In particolare, i giudici comunitari avevano affermato come “gli artt. 43 CE e 48 CE ostano a che, in uno Stato membro, l'iscrizione nel registro nazionale delle imprese della fusione per scioglimento senza liquidazione di una società e trasmissione universale del patrimonio di quest'ultima ad altra società sia generalmente rifiutata se una delle due società ha sede in un altro Stato membro, mentre è possibile, purché siano rispettate talune condizioni, se le società partecipanti alla fusione hanno entrambe sede nel territorio del primo Stato membro”¹⁶.

Evidente, allora, la conseguente illegittimità (per contrarietà alla libertà di stabilimento) di tutti gli ostacoli interni volti a impedire fusioni transfrontaliere, e in specie dei dettati normativi tendenti a consentire il trasferimento della sede sociale all'estero solo previa estinzione e successiva ricostituzione dell'ente (in altro Stato)¹⁷.

Dunque, a fronte di una *mort annoncée*, quella della legislazione tedesca sul punto, peraltro pure autorevolmente e icasticamente pronosticata¹⁸, non può giustificarsi un intervento normativo, quello comunitario, sorretto dall'unica finalità di

¹³ Cfr. T. BALLARINO, *La società per azioni nella disciplina internazionalprivatistica*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da G. E. COLOMBO - G. B. PORTALE, Torino, 2006, p. 669.

¹⁴ V.P. BEHRENS, *Centros and the Proper Law of Companies*, in E. FERRARINI - K.J. HOPT - E. WYMEERSCH, *Capital Markets in the Age of the Euro*, London-New York, 2002, p. 503 ss.; *Centros Ltd./Erbverves-og Selskabsstyrelsen*, in *Foro it.*, 2000, IV, 2000, p. 317 ss., con nota di S. FORTUNATO.

¹⁵ Diffusamente, A. PRETO - C. DESOGUS, *op. cit.*, p. 243 ss.

¹⁶ *Sevic System AG, C.G.C.E.*, 13 dicembre 2005, causa 411/03, in *Notariato*, 2006, p. 126, con nota di C. LICINI, nonché in *Giur. comm.*, 2006, II, p. 417, con nota di F.M. MUCCIARELLI. In specie, nel caso in questione, la Corte di giustizia, investita dall'ordinanza del *Landesgericht* di Koblenz, è stata chiamata a pronunciarsi sulla legittimità del rifiuto di iscrizione, a opera del registro delle imprese tedesco, relativamente all'atto di fusione per incorporazione di una società lussemburghese in una tedesca.

¹⁷ Ampia rassegna sulle legislazioni relative al trasferimento della sede sociale in M. GARCIA Riestra, *The transfer of Seat of the European Company v Free Establishment Case Law*, in *European Business Law Review*, 2004, p. 1306 ss.; nonché in E. WYMEERSCH, *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, in *Riv. soc.*, 2003, 4, p. 661; invero, non è mancata l'elaborazione di strumenti che aggirassero i limiti summenzionati alla fusione transfrontaliera: dall'incorporazione appunto di una SE, alla *joint venture*, dal lancio di un'OPA alla fusione c.d. economica, ove le assemblee di società differenti deliberino l'elezione del medesimo consiglio d'amministrazione; cfr. M.M. SIEMS, *The european directive on cross-border mergers: an International model?*, in *Columbia J. Eur. l.r.*, 2005, p. 15 ss.

¹⁸ V. T. BALLARINO, *op. cit.*, p. 717 ss.



superare un limite già illegittimo. Piuttosto, maggiormente opportuno, in termini di politica legislativa, sarebbe apparso un provvedimento di più ampio contenuto, che accedesse a una più completa disciplina delle fusioni di diritto europeo.

Il filo logico di siffatto approccio argomentativo conduce, quindi, alla valutazione dell'altro elemento sostanziale contenuto nella direttiva: quello della preservazione della cogestione – connotato peculiare, tra gli altri, del diritto societario tedesco – anche in fusioni ove la società risultante abbia sede in uno Stato membro il cui ordinamento non la preveda.

Esso s'appalesa verosimilmente alla stregua del “costo” per l'adesione della Germania al progetto di direttiva: avvicinate le legislazioni dei singoli Stati con riguardo all'istituto della fusione più in generale a mezzo della terza direttiva in materia societaria¹⁹, superati i divari sulle normative fiscali per le operazioni in parola, attraverso l'armonizzazione di cui prima alla direttiva 90/434/CE e poi alla direttiva 2005/19/CE – di modifica appunto della direttiva 90/434/CE –²⁰, altra sostanziale motivazione di indugio non rimaneva se non quella del vero nodo gordiano della partecipazione dei lavoratori alle vicende sociali; aspetto questo sul quale notevoli erano e sono le distanze tra gli ordinamenti interni dei singoli Stati ed in ordine al quale con non sopita vivacità il dibattito dottrinale s'affollava e s'affolla d'opinioni assai disparate²¹.

Se ciò è vero, alla luce delle osservazioni effettuate, la scelta per la quale alla fine si è optato non può che dar adito a qualche perplessità; e se non del tutto irrazionale, essa si configura almeno come non del tutto ragionevole.

Quella che potrebbe profilarsi come una vera e propria elevazione dell'istituto della *Mittbestimmung* a valore europeo, ovvero sia tale da imporsi sulle *corporate governance* degli altri Stati dell'Unione, costituisce un'operazione di circolazione del modello

¹⁹ N. 78/855 del 9 ottobre 1978.

²⁰ Sulle c.d. *exit tax* e sul significato delle relative barriere v. B. KNOBBE - KEUK, *The EC corporate tax direct ines - anti-abuse provisions, direct effect, Germán implementation law, Intertax*, 1992, p. 6 ss.; P. VALENTE, *Profili comparatistici delle modalità di recepimento della direttiva comunitaria 90/434/CEE in alcuni paesi dell'Unione Europea*, in *Dir. e prat. trib.*, 5, 1996, p. 1531; e più in generale le valutazioni di F. VANISTENDAEL, *The Compatibility of the basic Freedom with the Sovereign National System of the Member State*, in *ECTax reviv*, 2003, 3, p. 142 ss.; per un quadro anche alla luce della direttiva sulle fusioni transfrontaliere, da ultimo, v. J. WERBROUCK, *The rules applicable to cross-border mergers*, in *Cross-Border Mergers in Europe*, I, cit., p. 44 ss.

²¹ Per tutti, cfr. le indelebili parole, invero contrarie all'introduzione di qualsivoglia forma di cogestione nel nostro ordinamento, di B. VISENTINI, *L'utopia della cogestione*, in *Riv. soc.*, 1977, 2, p. 543 ss.; v. anche ID., *L'utopia della cogestione*, in *Riv. soc.*, 1982, 1, p. 116 ss. e L. MENGONI, *Diritto e valori*, Bologna, 1985, p. 333 ss.



innanzitutto incauta, in grado di provocare “crisi di rigetto” o, comunque, di sortire ricadute non agevolmente prevedibili. Non solo, ma risulta contraria finanche a quanto più saggiamente consigliato dal *Report of the High Level Group of company law experts* – ove, a ragion veduta, si suggerivano soluzioni a livello comunitario le quali non incidessero in modo rilevante sulla struttura e sul modello di governo societario di cui a singoli Stati dell’Unione²².

La critica – si badi bene – non è filosofica perché non s’appunta sul merito della cogestione, bensì metodologica. E contro siffatto rilievo potrebbe solo legittimamente argomentarsi – “magra consolazione” – come, in materia di partecipazione dei lavoratori alla gestione dell’anonima, sia la legislazione europea più in generale a risentire delle suggestioni dei modelli tedeschi: si pensi alla disciplina della SE, o ancora si menzioni la proposta di V direttiva – la quale, nella sua originaria formulazione, in tema di organizzazione della società per azioni (c.d. *Strukturrichtlinie*) attribuiva ai lavoratori o ai loro rappresentanti il potere di nomina di almeno un terzo dei componenti dell’organo di vigilanza nelle società con almeno 500 dipendenti, riprendendo in ciò essenzialmente la legge tedesca (il *Betriebsverfassungsgesetz*) in tema di cogestione del terzo²³.

Ad ogni buon conto, anche qualora non si condivida l’iter argomentativo proposto, a due ordini di considerazioni non si può non aderire: innanzitutto a quelle che rimarcano le problematiche concrete che la disciplina necessariamente produce, soprattutto in ordinamenti come il nostro che, da un lato, non hanno mai conosciuto forme di cogestione nel panorama societario e, dall’altro, – ulteriore paradosso – hanno adottato un provvedimento di recepimento sufficientemente incolore con riguardo al tema.

Ma è altresì innegabile – ed è questo il secondo novero di riflessioni di cui si diceva – come, a dispetto della “leggerezza” del provvedimento italiano di recepimento, la soluzione della preservazione delle tutele partecipative dei lavoratori eventualmente previste in una società coinvolta dalla fusione, sia destinata a segnare nel medio e lungo periodo il futuro del diritto societario e in quest’ambito tanto le scelte in materia di diritto delle società in sede europea – il legislatore dell’Unione potrebbe per tal via intraprendere la strada di un modello di governo societario prevalente, in cui il coinvolgimento dei lavoratori nella gestione divenga elemento

²² Cfr. A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1196; segnala come in sede di approvazione il governo italiano sia stato l’unico tra i venticinque Paesi dell’Unione a votare contro l’introduzione del sistema di partecipazione dei lavoratori A. PRETO - C. DESOGUS, *op. cit.*, p. 258 ss.

²³ Come fa A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1197, nota 9.



essenziale – quanto le decisioni a livello nazionale – gli Stati membri le cui legislazioni societarie non prevedano forme di cogestione potrebbero nel tempo essere indotti ad introdurre disposizioni in tal senso al fine di evitare la compresenza nell’ordinamento interno di anonime senza rappresentanza dei lavoratori e anonime con rappresentanza in quanto frutto di fusione intracomunitaria.

Conviene, pertanto, esaminare nello specifico la disciplina, pur rinviando per i singoli aspetti alle specifiche trattazioni sulle corrispondenti previsioni codicistiche.

3. Al pari di quanto si accennava, il profilo più strettamente positivo come emerge dalla combinazione del testo della direttiva approvato nel 2005 – sulla scorta altresì delle modifiche intervenute per effetto della Conferenza di Nizza del dicembre del 2000 – e del d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 – a mezzo del quale, come si è detto, l’Italia ha dato attuazione alla direttiva, in forza della legge europea 6 febbraio 2007, n. 13 e su cui il successivo intervento del 2014 non ha inciso in maniera rilevante – deve registrare un dato non privo di ombre; e ciò, per un verso, come riverbero delle ragioni già menzionate e, per altro, per la qualità del provvedimento di recepimento elaborato dal nostro legislatore.

A voler essere più precisi: la direttiva è ricca di rinvii alle legislazioni nazionali, giacché traccia *simplement* un perimetro normativo volto innanzitutto a permettere le fusioni tra società degli Stati membri e a conferir loro sicurezza giuridica, evitando che le società siano indotte all’uopo a realizzare complesse operazioni spesso in violazione di norme imperative di uno o più tra gli ordinamenti di riferimento²⁴.

A fronte di ciò, il d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 se talvolta non ha sfruttato il margine di discrezione offerto dalla direttiva in fase di recepimento, talaltra sembra esser andato anche oltre; ma, soprattutto, non ha affrontato i punti di maggior delicatezza. In tal senso, esso costituisce al tempo stesso un’esplicita conferma dell’opportunità d’un intervento comunitario di ben altro spessore nonché un perfetto paradigma delle problematiche in gioco.

L’esame in parallelo della corrispondente normativa europea ben evidenzia tutto questo. L’art. 1 del provvedimento europeo delimita l’ambito d’applicazione della direttiva, delineandone i contorni attorno alle fusioni tra società di capitali – vuoi per incorporazione, vuoi con costituzione di nuova società – di cui ovviamente

²⁴ V.D. FAUNELE - F.M. MUCCIARELLI, *Questioni in tema di fusioni transfrontaliere*, in *Giur. comm.*, 4, 2008, p. 744.



almeno due vedano applicata la *lex societatis* di Stati membri differenti. In particolare, con riguardo alle forme societarie destinatarie della normativa, il riferimento è: 1) alle società di cui all'art. 1 della direttiva 68/151/CEE – che per l'Italia sono la società per azioni, la società in accomandita per azioni e la società a responsabilità limitata; 2) alle società dotate di capitale sociale e aventi personalità giuridica, con patrimonio distinto che risponde da solo dei debiti sociali, soggette, in virtù della propria legge nazionale, alle condizioni di garanzia previste dalla direttiva 68/151/CEE per la protezione degli interessi dei soci e dei terzi²⁵.

Più complesso è, però, il campo applicativo come risulta dall'analisi dell'art. 2 del d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108; e che si traduce in tre livelli di applicabilità: integrale, quasi integrale e parziale, si direbbe.

Nulla quaestio, infatti, per l'applicazione per così dire *integrale* della disciplina, giacché essa avrà luogo ogni volta che ricorrano due condizioni: a) l'operazione costituisca una fusione transfrontaliera tra una o più società di capitali dalla quale scaturisca una società di capitali – escluse sono, pertanto, da siffatta applicazione piena le fusioni cui prendano parte o dalla quale derivino società di persone; b) l'operazione sia qualificabile come fusione transfrontaliera intracomunitaria, ovvero sia vi partecipino o ne risultino società di diritto italiano ed equivalenti società di altro Stato membro “la cui sede sociale o amministrazione centrale o centro di attività principale sia stabilito nella Comunità europea” (art. 2, primo comma, d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108). Peraltro, come precisato dal *conditor iuris*, sebbene non sia esplicitato, la disposizione europea includerebbe, alla luce altresì della propria *ratio*, anche la fusione tra società di capitali vigenti “secondo il diritto italiano da cui derivi la costituzione di una società di altro Stato membro e, reciprocamente, la fusione tra società di capitali di un unico altro Stato membro da cui derivi la costituzione di una società di diritto italiano”²⁶.

Il provvedimento italiano, nondimeno, sembra assumere una nozione più ampia di fusione transfrontaliera; *rectius*, estende la propria applicabilità oltre i limiti della decima direttiva, se è vero che il secondo comma dell'art. 2 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 ne indirizza le prescrizioni anche “alle fusioni transfrontaliere alle quali partecipino o risultino società diverse dalle società di capitali o società di capitali che non abbiano nella Comunità europea né la sede statutaria, né l'amministrazione centrale, né il centro di attività principale, purché l'applicazione della disciplina di

²⁵ Cfr. art. 2, primo comma, decima direttiva.

²⁶ *Relazione accompagnatoria allo schema di progetto di decreto legislativo attuativo della decima direttiva comunitaria n. 2005/56/CE.*



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”.

Tale applicazione risulta, però, *quasi integrale*²⁷, in quanto l'estensione non ha ricompreso l'art. 19, relativo alle tutele partecipative dei lavoratori²⁸.

In altri termini, l'applicazione, per tale via e a eccezione del menzionato art. 19, è stata estesa anche alle fusioni transfrontaliere che coinvolgono o producono società di persone oppure società di capitali 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.

Il mosaico applicativo si completa poi con un'applicazione *parziale*²⁹ anche al di là dei casi sopra descritti, con l'espressa esclusione della fusione transfrontaliera cui prenda parte una Sicav, di cui all'art. 43 T.U.F.³⁰. Peraltro, esulando da siffatta ultima eccezione (riguardante le Sicav), la dottrina ha reputato talune norme, seppur non richiamate, a ogni modo applicabili alla fusione transfrontaliera extracomunitaria “per effetto dei principi generali del diritto italiano comunque applicabili alla fusione in esame, in forza dell'art. 4, primo comma, d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 e salva la compatibilità con le leggi degli altri paesi coinvolti”, nonché – si aggiungerebbe – con le specificità della singola operazione: ciò varrebbe per terzo comma dell'art. 10, ma anche per gli artt. 14, 15, primo, terzo e quarto comma, 16 primo e secondo comma, nonché infine per gli artt. 17 e 18, primo e terzo comma d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, almeno laddove la società risultante dalla fusione sia di diritto italiano; inapplicabili senza dubbio sarebbero per contro gli artt. 11 e 13 dello stesso decreto, perché presupporrebbero l'adesione ai principi della direttiva degli Stati involti³¹.

Ad ogni buon conto, è evidente come la scelta del legislatore italiano se da un lato sortisce l'effetto di render più ardua la delimitazione dell'ambito applicativo della disciplina, dall'altro per certo non risolve le numerose problematiche che si riscontrano nelle fusioni extracomunitarie.

²⁷ Secondo l'efficace partizione offerta in F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 13.

²⁸ Così espressamente l'art. 2, secondo comma, ultimo periodo.

²⁹ Relativa ai soli artt. 3, primo e secondo comma, nonché agli artt. 4, 5, 6, 7, 8, 9 e 18.

³⁰ Cfr. art. 2, terzo e quarto comma d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108.

³¹ Cfr. F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 16 da cui altresì la citazione.



Chiara, benché comunque articolata, è la soluzione adottata dal provvedimento di recepimento in ordine alle società cooperative. La direttiva conferiva al legislatore nazionale la facoltà d'optare per l'esclusione di tali società dal campo di applicazione della regolamentazione nazionale da emanare³². Di siffatta opzione, il legislatore italiano non ha ritenuto di avvalersi *in toto*, conseguendone l'applicabilità della disciplina anche alle cooperative, con eccezione però di quelle a mutualità prevalente di cui all'art. 2512 c.c.

La scelta è in linea di massima condivisibile, invero per ovvi motivi: l'art. 3, primo comma, d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, confermando un principio a questo punto generale, riprende l'art. 4, primo comma, lett. a) della decima direttiva e dispone che “una fusione transfrontaliera è consentita solo tra tipi di società alle quali la legge applicabile permette di fondersi”; ed allora, atteso che, com'è noto, l'art. 2445-*novies* c.c. giustappunto ammette alla fusione le società cooperative, non sussisteva valida ragione per escludere, in sede di recepimento, le cooperative *tout court* dall'ambito di applicazione delle nuove disposizioni³³.

Per altro verso, con riguardo alle cooperative a mutualità prevalente, il legislatore ha ritenuto problematico l'eventuale contemperamento della regola di cui all'art. 2545-*decies* – il quale fa divieto a tale tipologia di cooperative di deliberare la trasformazione in società di persone o di capitali o in consorzio – con la legge poi applicabile alla società risultante dalla fusione; nel senso che, secondo un'equiparazione che si rinviene altresì nella previsione sul recesso, il mutamento del diritto applicabile è stato trattato alla stregua di una trasformazione, in quanto potenzialmente in grado di “assoggettare la società ad un regime normativo sostanzialmente analogo a quello di tipi sociali con riferimento ai quali la legge italiana vieta la trasformazione”³⁴.

4. Di là della probabile preferenza del legislatore comunitario per la qualificazione nel senso di vicenda estintivo-costitutiva della fusione – argomentando ai sensi degli artt. 2 e 14 della decima direttiva appunto, tema sul quale appare

³² Art. 3, secondo comma, decima direttiva.

³³ Cfr. A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1201.

³⁴ Così, puntualmente, F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 18, il quale peraltro discorre di motivi di prudenza o eccesso di zelo, avendo il legislatore comminato una proibizione generale indipendentemente dal la circostanza che il diritto applicabile alla società risultante da fusione sia o meno incompatibile con lo scopo mutualistico.



opportuno rinviare ad altra sede la trattazione³⁵ –, minimi e chiari appaiono i principi di base adottati dalla normativa comunitaria *de qua* : in primo luogo, ciascuna società partecipante alla fusione rimane, in linea generale, soggetta alle disposizioni vigenti nel paese di appartenenza, come peraltro espressamente confermato anche nel d.lgs. n. 108/2008, il cui art. 4, primo comma, precisa che – fermo restando quanto diversamente stabilito nello stesso provvedimento di legge – alle società italiane partecipanti alla fusione si applicano le previsioni di cui al “titolo V, capo X, sezione II del Libro V del Codice Civile”. Inoltre, è sancito che la società risultante dalla fusione vedrà di poi applicata la *lex societatis* dell’ordinamento ove essa dopo l’operazione avrà sede.

Anzi, a ben vedere è questa seconda regola ad assurgere a parametro prevalente, se è vero che il legislatore italiano, nel premurarsi di disciplinare un criterio generale di risoluzione dei conflitti di legge che dovessero eventualmente insorgere tra le norme nazionali e quelle degli ordinamenti giuridici delle altre società coinvolte nel procedimento di fusione, ha stabilito come, in tali casi, si faccia riferimento alla legge applicabile alla società risultante dalla fusione³⁶. Tale regola generale di conflitto fa salvo solo quanto stabilito dall’art. 11, d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 appunto, in ordine all’obbligo del Certificato preliminare alla fusione transfrontaliera.

In questo senso, l’impianto del provvedimento di recepimento appare coerente con l’approccio minimo perseguito dalla direttiva ed esplicitato anche nel suo terzo considerando³⁷.

Il risultato che scaturisce dalla combinazione dei due principi consente di affermare come non possano sussistere limiti alla fusione intracomunitaria, a patto che, come già detto, la legge applicabile a ciascuna società partecipante alla fusione consenta a tale società di realizzare una fusione domestica con società di tipo equivalente a quello delle altre società partecipanti all’operazione di fusione *cross-border*.

Tanto vale a evitare, da un lato, che i legislatori nazionali possano impedire, nell’ambito comunitario, la fusione per il sol fatto che una delle società coinvolte non

³⁵ V. *sub* nota 8.

³⁶ Art. 4, secondo comma, d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108.

³⁷ Ove si legge come “per facilitare le operazioni di fusione transfrontaliera, è opportuno prevedere che, se la presente direttiva non dispone altrimenti, ogni società partecipante a una fusione transfrontaliera ed ogni terzo interessato restino soggetti alle disposizioni e alle formalità della legislazione nazionale che sarebbe applicabile in caso di fusione nazionale”.



sia di diritto interno; e, dall'altro, che negli Stati nei quali non sia possibile effettuare una fusione eterogenea si utilizzi la disciplina europea per eludere il divieto.

In linea con *ratio* e principi generali, possono giudicarsi anche le successive ulteriori regole di conflitto specificamente disposte dai commi terzo e seguente dell'art. 4 dello stesso d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, ovvero *inter caetera* quelle che per un verso dispongono l'applicazione necessaria di norme quali l'art. 2112 c.c. e 47, l. 29 dicembre 1990, n. 428 in materia di tutela dei lavoratori, nonché le discipline del T.U.B., del T.U.F. e della legislazione in materia di imprese assicuratrici di cui al d.lgs. 7 settembre 2005, n. 209, di tutela della concorrenza e del mercato di cui alla l. 10 ottobre 1990, n. 287 e infine 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 con modificazioni dalla l. 30 luglio 1994, n. 474; ma anche quelle che per altro verso escludono l'applicazione di talaltre disposizioni: è il caso degli strumenti di protezione dei soci e dei terzi, previsti all'art. 2501-*bis* c.c.³⁸, i quali possono essere attivati soltanto nell'ipotesi in cui la "società partecipante alla fusione il cui controllo è oggetto di acquisizione" sia soggetta al diritto italiano. Ne deriva, pertanto, che ove la società *target* appartenga a un altro Stato membro troveranno applicazione soltanto gli strumenti di tutela eventualmente ivi disposti; e d'altronde, tanto potrebbe ricavarsi dai succitati principi generali; e risulta comunque è funzionale alla circostanza che il pericolo di dissesto in operazioni di tal sorta sostanzialmente grava sulla società bersaglio³⁹.

5. Altro esempio dell'approccio minimo adottato dalla direttiva e, per converso, di spazio di manovra riservato al provvedimento di recepimento, si riscontra in tema di tutele da accordare ai soci di minoranza, viepiù in virtù del carattere transfrontaliero dell'operazione in questione; o meglio ai soci "che si sono opposti" alla fusione, come recita la direttiva stessa, il cui art. 4, secondo comma offriva alle legislazioni nazionali la facoltà d'introduzione di disposizioni idonee a tutelarne gli interessi.

Invero, è probabile che la direttiva non intendesse a mezzo della formula impiegata riferirsi tecnicamente a un diritto di opposizione da istituire in favore dei

³⁸ In caso di fusione a seguito di indebitamento – c.d. *merger leveraged buy-out*.

³⁹ Cfr. F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 21 ss., con piena adesione alla soluzione; in senso più critico, D. FAUNELE - F. M. MUCCIARELLI, *op. cit.*, p. 747.



soci di minoranza, alla stregua di quanto previsto per la fusione di diritto interno per creditori e obbligazionisti, per effetto rispettivamente degli artt. 2503 e 2503-*bis* c.c.; quanto piuttosto alludere a coloro che alla fusione non hanno acconsentito⁴⁰.

In questo senso, peraltro, si è mosso il legislatore italiano del recepimento, il quale ha reputato adeguato optare per lo strumento del diritto di recesso in una particolare eventualità. L'art. 5 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, infatti, sancisce come nel caso in cui la società risultante dalla fusione transfrontaliera sia una società di altro Stato membro, il “socio non consenziente” abbia il “diritto di recedere dalla società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera”; e ciò secondo le modalità di esercizio del recesso stesso e di determinazione del valore delle azioni o delle quote previste dalle norme del codice civile applicabili alla società da cui si recede – e in specie dagli artt. 2437 ss. per la s.p.a. e 2473 ss. c.c. per la s.r.l. –, nonché fatte “salve le altre cause di recesso previste dalla legge o dallo statuto”⁴¹.

La soluzione si profila condivisibile, giustappunto in base al rilievo sistematico che si fonda sulle succitate norme codicistiche, applicabili al recesso per il caso di trasferimento della sede all'estero; peraltro, per la s.r.l. il nostro codice riconosce sempre al socio non consenziente il diritto di recesso concesso a fronte di operazioni di fusione.

Parallelamente, si consideri come sul medesimo piano si sia mosso il legislatore della citata *Ley* 3/2009, prevedendo all'*art.* 62 un diritto di recesso in favore dei soci della società partecipante di diritto spagnolo che abbiano votato avverso quegli accordi di fusione il cui esito sia una società con sede in altro Stato membro. Sul punto, la disposizione rinvia ora al *Título IX* della *Ley de Sociedades de Capital*⁴².

D'altro canto, ove la società risultante dalla fusione transfrontaliera sia soggetto di diritto di altro Stato membro, di fatto e di là da ogni qualificazione, si assisterà a un trasferimento di sede all'estero. È plausibile anche ipotizzare che nel caso in discussione (quello della società risultante dalla fusione intracomunitaria con sede in altro Stato dell'Unione) l'art. 2437 c.c. avrebbe, per il campo della s.p.a., trovato comunque applicazione sulla base dei principi suenunciati⁴³; ma l'espressa statuizione dell'art. 5 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 consente altresì di concedere il

⁴⁰ V.A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1203.

⁴¹ Cfr. per l'ordinamento tedesco l'analogo meccanismo di cui ai §§ 122h e 122i *UmwG*.

⁴² La previsione, da ultimo modificata – con riguardo al predetto rinvio – dalla *Ley* 22 giugno 2012, n. 1, recita ora: “*Los socios de las sociedades españolas participantes en una fusión transfronteriza intracomunitaria que hubieran votado en contra del acuerdo de una fusión cuya sociedad resultante tenga su domicilio en otro Estado miembro podrán separarse de la sociedad conforme a lo dispuesto en el Título IX de la Ley de Sociedades de Capital*”.

⁴³ V. *sub* par. prec.



diritto di recesso anche qualora la società che scaturisce dalla fusione sia sì regolata dal diritto di altro Stato comunitario ma mantenga la sede in Italia; caso, vale a dire, nel quale si registrerebbe soltanto un mutamento della *lex societatis* e non si verificherebbe quel trasferimento della sede all'estero che è il presupposto del meccanismo di cui all'art. 2437 c.c.⁴⁴.

A ben vedere, poi, coerentemente con siffatto *iter* logico-argomentativo, il già menzionato terzo comma dell'art. 2 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 prescrive l'applicazione della regola di tutela anche laddove la società risultante sia di diritto non comunitario.

6. Fermo il rinvio alle opportune sedi di trattazione, può esser d'una qualche utilità per offrire una visione d'insieme dell'istituto e del suo spirito nonché per valutarne la portata secondo le osservazioni di cui *supra* fugacemente menzionare anche qualche altro strumento di garanzia previsto per i soci di minoranza, come anche per i creditori e per gli obbligazionisti. Si pensi, ad esempio, all'imposizione di un contenuto minimo con riguardo al progetto di fusione; e si noti come, tra le informazioni obbligatorie, ai sensi dell'art. 5 della direttiva, compaia ovviamente quello ivi essenziale della sede⁴⁵.

In tal senso, gli elementi elencati nella normativa europea si sommano e sovrappongono, per effetto del rinvio dell'art. 6 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, ai dati da fornirsi obbligatoriamente ai sensi dell'art. 2501-*ter*, primo comma, c.c. La disposizione rende, altresì, necessario indicare: “a) la forma, la denominazione e la sede statutaria della società risultante dalla fusione transfrontaliera oltre che la legge regolatrice di questa e di ciascuna delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera; b) ogni modalità particolare relativa al diritto di partecipazione agli utili; c) i vantaggi eventualmente proposti a favore degli esperti che esaminano il progetto di fusione transfrontaliera e dei membri degli organi di controllo delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera; d) qualora ricorrano i presupposti di cui all'articolo 19, comma 1, le informazioni sulle procedure di coinvolgimento dei lavoratori nella definizione dei loro diritti di partecipazione nella società risultante

⁴⁴ Cfr. F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 25. Per le s.r.l., come detto, l'art. 2473 c.c. accorda al socio che non acconsente all'operazione di fusione comunque un diritto di recesso, al pari di quanto fa l'art. 2502, primo comma, c.c. per le società di persone.

⁴⁵ Cfr. A. BUSANI, *La fusione transfrontaliera e internazionale*, in *Le Società*, 6, 2012, p. 666 ss.



dalla fusione transfrontaliera; e) le probabili ripercussioni della fusione transfrontaliera sull'occupazione; f) le informazioni sulla valutazione degli elementi patrimoniali attivi e passivi che sono trasferiti alla società risultante dalla fusione transfrontaliera; g) la data cui si riferisce la situazione patrimoniale o il bilancio di ciascuna delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera utilizzati per definire le condizioni della fusione transfrontaliera; h) se del caso, le ulteriori informazioni la cui inclusione nel progetto comune è prevista dalla legge applicabile alle società partecipanti alla fusione transfrontaliera; i) la data di efficacia della fusione transfrontaliera o i criteri per la sua determinazione". In siffatto ambito, peraltro, si segnala come anche l'eventuale conguaglio in denaro non possa, conformemente a quanto stabilito dallo stesso art. 2501-ter, primo comma, n. 3 c.c., superare la misura del dieci per cento del valore nominale delle azioni o delle quote assegnate o, in mancanza di tale valore, della loro parità contabile, "salvo che la legge applicabile ad almeno una delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera ovvero la legge applicabile alla società risultante dalla fusione transfrontaliera consenta il conguaglio in danaro in misura superiore".

Invero, la regolamentazione del contenuto del progetto rientra, più in generale, nel rilievo che anche la normativa europea tende a conferire al profilo della pubblicità all'operazione transfrontaliera in discorso; e ciò sempre al fine di consentire ai soggetti coinvolti, leggasi a tutti gli *stakeholders*, di esercitare consapevolmente le proprie scelte e i propri diritti. Sul punto, il provvedimento europeo prescrive all'art. 6 che, almeno trenta giorni prima dell'assemblea chiamata a decidere sull'approvazione del progetto, quest'ultimo sia oggetto di pubblicità in tutti i registri delle imprese degli Stati in cui sono iscritte le società in fusione.

Tale adempimento, non menzionato nella proposta di direttiva, è stato successivamente introdotto in sede di approvazione, verosimilmente al fine di rafforzare la tutela di azionisti (soprattutto di minoranza), creditori e lavoratori⁴⁶. Non solo, ma proprio il secondo comma dell'art. 6 della direttiva sancisce l'obbligo di pubblicazione in Gazzetta altresì per "a) la forma, la denominazione e la sede statutaria delle società che partecipano alla fusione; b) il registro presso il quale sono stati depositati gli atti di cui all'articolo 3, paragrafo 2, della direttiva 68/151/CEE di

⁴⁶ Così A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1203; il confronto e il dettaglio della normativa è puntualmente riportato anche in G. ARNÒ - G. FISCHETTI, *op. cit.*, p. 68 ss. V. anche Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 1-2007/A del 2 febbraio 2007, *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, disponibile all'indirizzo web <http://www.notariato.it/sites/default/files/1-07.pdf>.



ciascuna delle società che partecipano alla fusione e il loro numero di iscrizione in tale registro; c) l'indicazione, per ciascuna delle società che partecipano alla fusione, delle modalità d'esercizio dei diritti da parte dei creditori e dei soci di minoranza delle società che partecipano alla fusione, nonché l'indirizzo presso il quale si possono ottenere gratuitamente informazioni esaurienti su tali modalità”.

In particolare, la lett. b) dell'articolo citato prevede una sorta di “pubblicità della pubblicità”, giacché in Gazzetta sarà indicato in quali registri delle imprese si trovano depositati gli atti previsti dalla direttiva 68/151/CE, tra i quali assumono precipua importanza quelli relativi ai documenti contabili delle società in fusione. Tuttavia, è stato osservato come nella direttiva non risulti espressamente indicato il termine entro il quale debba essere eseguita quest'ultima forma di pubblicità, sebbene appaia plausibile ritenere che la stessa non possa che profilarsi come coeva, o comunque immediatamente successiva, rispetto al deposito del progetto presso il registro delle imprese⁴⁷.

Non a caso, il legislatore italiano correttamente sancisce, all'art. 7 d.lgs. 108/2008 che “salvo quanto disposto dall'articolo 2501-ter, terzo e quarto comma, del codice civile, almeno trenta giorni prima della data dell'assemblea convocata per la deliberazione della fusione transfrontaliera sono pubblicate nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana per ciascuna società partecipante alla fusione transfrontaliera le seguenti informazioni: a) tipo, denominazione, sede statutaria e legge regolatrice; b) il registro delle imprese nel quale è iscritta la società e il relativo numero di iscrizione; c) in relazione all'operazione di fusione transfrontaliera, le modalità d'esercizio dei propri diritti da parte dei creditori e dei soci di minoranza, nonché le modalità con le quali si possono ottenere gratuitamente dalla società medesima tali informazioni”.

La *ratio* dell'adempimento pubblicitario aggiuntivo in parola può agevolmente rinvenirsi nella considerazione che vuole come meno agevole per i cittadini italiani il reperimento delle informazioni relative a società estere rispetto a quanto accade corrispettivamente per una fusione di diritto interno⁴⁸. In aggiunta, la certezza nella previsione di un termine, oltre che opportuna, agevola l'accertamento di eventuali

⁴⁷ Le riflessioni sul punto sono in A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1204.

⁴⁸ V. la *Relazione accompagnatoria allo schema di progetto di decreto legislativo attuativo della decima direttiva comunitaria n. 2005/56/CE*. In questo senso, anche F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 29.



responsabilità dell'organo amministrativo per l'omissione o il ritardo dell'adempimento in parola⁴⁹.

Peraltro, se è vero che per tal via il legislatore italiano ha adeguato il termine a quello di cui all'art. 2501-ter c.c., allora nell'ambiguità della lettera della previsione deve concludersi che detto termine sia riferito alla data dell'assemblea della sola società di diritto interno e non anche degli altri soggetti societari coinvolti nell'operazione straordinaria. Se così non fosse, infatti, la norma italiana avrebbe imposto un requisito di legittimità della delibera di fusione alla società non italiana⁵⁰.

Meno felice il disposto – e forse la scelta stessa – della normativa di recepimento in ordine alla relazione redatta dall'organo gestorio delle società coinvolte e in ordine a quella predisposta da esperti indipendenti – profili cui la decima direttiva dedicava rispettivamente gli artt. 7 e 8 e che sono ora regolati negli artt. 8 e 9 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108.

Anche relativamente alla prima relazione, il decreto di recepimento ha dovuto integrare il contenuto del documento prescritto per la fusione interna dall'art. 2501-quinquies c.c., includendo tra il contenuto obbligatorio “le conseguenze della fusione transfrontaliera per i soci, i creditori e i lavoratori”. La relazione così arricchita, in ossequio a quanto richiesto dal dettato comunitario, è chiamata a illustrare aspetti ulteriori, secondo il chiaro intento di dar contezza nel modo più ampio degli aspetti giuridici ed economici d'una operazione straordinaria di tal sorta.

Peraltro, non manca chi ha rilevato la dubbia coerenza sistematica rispetto al nostro ordinamento codicistico di un simile contenuto, in ragione del fatto che la relazione in parola per la fusione di diritto interno è volta sostanzialmente a riportare il – e fornire delucidazioni sul – rapporto di cambio delle azioni o delle quote, come dimostra il fatto che essa può legittimamente essere omessa qualora detto rapporto per definizione manchi: si pensi al caso di incorporazione di società interamente posseduta⁵¹.

⁴⁹ Cfr. A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1204. V. anche Consiglio Notarile di Milano, massima n. 109 del 27 gennaio 2009, disponibile all'indirizzo web <http://www.consiglionotarilemilano.it/documenti-comuni/massime-commissione-societa/109.aspx>.

⁵⁰ Correttamente rimarca F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 30, il quale, argomentando lungo siffatto sentiero aggiunge come, parallelamente a quanto accade appunto per l'art. 2501-ter c.c., il termine in quanto posto nell'esclusivo interesse dei soci può essere oggetto di rinuncia previo consenso unanime di costoro.

⁵¹ Cfr. art. 2505, primo comma, c.c., su cui, per tutti O. CAGNASSO, Sub *art. 2505*, in *Il nuovo diritto societario - Commentario*, diretto da G. COTTINO - G. BONFANTE - O. CAGNASSO - P. MONTALENTI, III, Bologna, 2004, p. 2352 ss. Con riguardo alla fusione transfrontaliera, v. ancora F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 31.



Si intende che il contenuto prescritto, prescindendo dal rapporto di cambio, sortisce l'effetto di mutare la funzione stessa del documento in questione il quale, a seguito di tanto, non sarà più indirizzato ai soli soci ma finalizzato alla tutela altresì di creditori e lavoratori; di guisa che, anche allorquando la relazione *ex art. 2501-quinquies* c.c. potrebbe essere omessa, come giustappunto nelle fusioni per incorporazione di società interamente posseduta, non dovrà comunque mancare la suddetta illustrazione delle conseguenze della fusione transfrontaliera per i soci, i creditori e i lavoratori, per l'ipotesi di fusione transfrontaliera intracomunitaria.

In materia, peraltro, è interessante notare come mentre la decima direttiva richiede che siffatta relazione sia messa a disposizione dei soci e dei rappresentanti dei lavoratori almeno un mese prima della data fissata per l'approvazione del progetto di fusione, la corrispondente disposizione italiana discorre più precisamente di *invio* ai rappresentanti dei lavoratori e, solo in assenza di questi, di "messa a disposizione" della relazione in favore dei lavoratori – a differenza, per esempio, di quanto avviene nell'ordinamento spagnolo⁵².

Ad ogni modo, i lavoratori (o i rappresentanti di essi) possono con riguardo alla relazione formulare un parere che, ove espresso, sarà allegato alla relazione "se ricevuto in tempo utile".

Venendo, poi, alla relazione redatta in ordine a ciascuna società dagli esperti indipendenti, è già il provvedimento comunitario, di là dal termine per il deposito – di nuovo, ai sensi dell'art. 8 della decima direttiva, quello di trenta giorni prima della data prevista per l'approvazione del progetto in sede assembleare –, a dettare un precipuo *plafond* contenutistico minimo, segnalando altresì gli elementi della congruità del rapporto di cambio e dei metodi adottati per la determinazione di tale rapporto⁵³.

L'art. 9 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, tanto per i requisiti quanto per gli ulteriori profili relativi alla designazione degli esperti, riproduce pressoché pedissequamente il disposto dell'art. 2501-*sexies* c.c., applicabile per il caso di fusione interna. *Nulla quaestio*, si direbbe dunque. Ma evidentemente un problema potrebbe sorgere ove le società in fusione decidano congiuntamente di avvalersi di uno o più esperti per la redazione di un'unica relazione.

Soccorre all'uopo il terzo comma della norma in questione, il quale dispone che la relazione possa "essere redatta per tutte le società partecipanti alla fusione transfrontaliera da uno o più esperti indipendenti designati, su richiesta congiunta di

⁵² Su cui *infra* al par. 9.

⁵³ Sul punto, le osservazioni di A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1206.



tali società, ovvero abilitati, da una autorità amministrativa o giudiziaria in conformità della legge applicabile ad una delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera o alla società risultante dalla fusione medesima”⁵⁴.

Lo stesso terzo comma della previsione prosegue precisando che “l’autorità italiana competente alla designazione è il tribunale del luogo in cui ha sede la società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera o risultante dalla stessa”; tuttavia, giacché il periodo successivo rinvia al secondo comma, il quale prescrive la designazione giudiziaria soltanto qualora la società risultante dalla fusione sia “una società per azioni o in accomandita per azioni, o società di altro Stato membro di tipo equivalente”, se ne deve dedurre – non senza qualche doglianza in ordine all’infelice tecnica legislativa impiegata – che al di fuori di tali ipotesi sarà sufficiente che l’esperto sia selezionato tra i soggetti abilitati al controllo contabile ai sensi dell’art. 2409-*bis* c.c.⁵⁵.

Ad ogni modo, è previsto che l’eventuale relazione unica contenga tutte le informazioni ulteriori che la legge applicabile alle società partecipanti alla fusione dovesse richiedere.

Degna di nota, infine, è l’ammissibilità della rinuncia a tale relazione, prevista dal decreto di recepimento al quarto comma dello stesso art. 9. È possibile, infatti, che, ove all’uopo concordino tutti i soci delle società partecipanti alla fusione, l’obbligo di relazione degli esperti venga meno.

Nel nostro ordinamento, invero, siffatta rinuncia era già contemplata all’art. 2505-*quater* c.c., sebbene essa nel contesto del d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 non appaia condizionata, come nella norma codicistica, alla circostanza che alla fusione non prendano parte società con capitale rappresentato da azioni. Vero è anche che alla semplificazione in parola (la rinunciabilità *tout court* previo consenso di tutti i soci) la normativa europea ha aperto altresì le discipline delle fusioni nazionali, adottando un’altra direttiva, la 2007/63/CE, a mezzo della quale ha modificato le precedenti 78/855/CEE e 82/891/CEE, rispettivamente in tema di fusioni e scissioni: il primo dei due provvedimenti non prevedeva nell’ipotesi *de qua* la possibilità di rinunciare alla relazione degli esperti, il secondo lasciava gli Stati arbitri di operare tale scelta. E così, indipendentemente dalla società involte nell’operazione (di diritto interno), la relazione degli esperti – ma anche l’esame del progetto di fusione, come precisa la

⁵⁴ Discorre in tal senso di una sorta di *favor* per l’ordinamento più liberale, F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 33.

⁵⁵ V. anche G. ARNÒ - G. FISCHETTI, *op. cit.*, p. 71; sottolinea come alla luce di ciò debba leggersi anche la lettera della disposizione laddove essa fa riferimento agli esperti “designati [...] ovvero abilitati”, F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 33.



novella – non è obbligatoria qualora in questo senso decidano tutti gli azionisti di ciascuna delle società partecipanti alla fusione e tutti i detentori di altri titoli che conferiscono il diritto di voto in tali società.

7. Ovviamente, anche nella fusione intracomunitaria, il passaggio assembleare risulta momento essenziale dell'operazione, cui sono d'altro canto preordinate le stesse relazioni dell'organo amministrativo e degli esperti di cui *supra* – come gli stessi termini indicati chiaramente suggeriscono. La direttiva proclama al proprio art. 9 come “dopo aver preso conoscenza delle relazioni di cui agli artt. 7 e 8 l'assemblea generale di ciascuna delle società che partecipano alla fusione decide sull'approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera”.

Non scevro di complessità si potrebbe disvelare, però, il procedimento di decisione, in ragione sia delle complessità derivanti dai meccanismi di coinvolgimento dei lavoratori eventualmente da attivare, sia delle potenziali differenze sul punto tra le discipline nazionali applicabili alle società partecipanti all'operazione.

La corrispondente disposizione del d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, l'art. 10, rubricata “decisione sulla fusione transfrontaliera”, prevede *in primis* che l'efficacia della delibera di approvazione del progetto comune di fusione possa essere “subordinata all'approvazione con successiva delibera da parte dell'assemblea delle modalità di partecipazione dei lavoratori nella società risultante dalla fusione transfrontaliera”. Aggiunge poi che “se la legge applicabile a una società di altro Stato membro partecipante alla fusione transfrontaliera prevede una procedura di controllo e modifica del rapporto di cambio o di compensazione dei soci di minoranza senza che ciò impedisca l'iscrizione della fusione transfrontaliera nel registro delle imprese, l'assemblea delibera sulla possibilità che i soci della società di tale altro Stato membro vi facciano ricorso”. Il che val quanto dire che l'applicazione della disposizione straniera relativa alla procedura di controllo e modifica del rapporto di cambio o di compensazione dei soci di minoranza deve ritenersi condizionata allo specifico assenso da parte dei soci della società italiana in fusione a che i soci di quella estera si avvalgano della facoltà in questione⁵⁶.

Fermo il rinvio alle opportune sedi di trattazione per il tema in esame, sia sufficiente con riguardo al procedimento menzionare altresì come il provvedimento

⁵⁶ Efficacemente F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 25; a conforto dell'interpretazione v. anche art. 10, terzo comma, decima direttiva.



italiano di recepimento abbia dapprima confermato le regole inerenti alle c.d. formalità semplificate stabilite dalla direttiva, peraltro già contenute nel codice⁵⁷, per poi intervenire con una minima modifica in occasione della più recente legge Europea *bis* del 2013. Invero, le ipotesi di c.d. fusione semplificata (o per procedura semplificata) sono plurime, investendo tanto la fusione di tipo nazionale quanto la transnazionale; in particolare, la prima forma, nonché ordinaria, è quella in cui all'operazione partecipino due società (almeno), di cui una detenga, alla data di stipula dell'atto di fusione, l'intero capitale sociale dell'altra società⁵⁸, ai sensi e per gli effetti dell'art 2505, primo comma, c.c.

L'attenzione del legislatore per questa forma è espressa nel richiamo giustappunto all'art. 2505 c.c. operato dall'art. 18 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, il quale sancisce che, nell'ipotesi di fusione per incorporazione di società interamente posseduta, pur potendosi omettere l'approvazione assembleare, rimangano salvi per la società incorporante italiana il secondo ed il terzo comma della previsione codicistica. Sempre per il caso in esame, il primo comma dello stesso art. 18, peraltro, offre un'ulteriore semplificazione, giacché il relativo progetto può omettere l'indicazione di cui all'art. 6, primo comma lett. b) del decreto – ossia “ogni modalità particolare relativa al diritto di partecipazione agli utili”, fatta salva l'applicazione questa volta del primo comma dell'art. 2505 c.c. D'altro canto, oltre che consolidata a livello positivo, l'esclusione dell'obbligatorietà dell'approvazione del progetto per opera dell'assemblea dell'incorporata integralmente posseduta dall'incorporante e, più in generale, le semplificazioni citate appaiono viepiù ragionevoli laddove si consideri come siffatte operazioni – che invero rappresentano le ipotesi più frequenti di fusione – in

⁵⁷ Cfr. G. ARNÒ – G. FISCHETTI, *op. cit.*, p. 76.

⁵⁸ La dottrina ha ampliato il ventaglio delle ipotesi anche a ulteriori modelli di fusione, quali 1) la fusione tra due o più società interamente possedute, direttamente o indirettamente, da un unico socio; 2) la fusione tra due o più società possedute dai medesimi soci della società incorporante nelle stesse proporzioni; 3) le fusioni in cui l'incorporante possiede una parte del capitale della incorporanda e la residua parte è posseduta dai medesimi soci della società incorporante nelle medesime proporzioni; 4) la fusione inversa in cui la società interamente posseduta incorpora la società che interamente la possiede 5) la fusione di almeno tre società possedute l'una dall'altra; 6) fusione di due o più società una delle quali sia interamente partecipata da una terza società e la restante società sia posseduta tanto dalla prima quanto da quest'ultima; 7) la fusione tra due società nella quale l'una possiede le azioni dell'altra 8) la fusione in cui le società, incorporanda e incorporante, siano partecipate, anche solo parzialmente, da un unico socio. Sul punto, v. Consiglio Nazionale del Notariato, Quesito di Impresa n. 323-2013/I, *Fusione transfrontaliera con società di diritto portoghese e applicabilità dell'art. 2505*, in CNN Notizie del 3 marzo 2014. Cfr. anche A. BUSANI, *Lieve maquillage per la procedura di fusione transfrontaliera “semplificata”*, in *Società*, 2015, 4, p. 404.



concreto si risolvano in mere riorganizzazioni aziendali; e, come tali, legittimamente attuabili dagli organi di gestione in via diretta⁵⁹.

Dunque, seppur in termini sommari, può concludersi come la fusione semplificata preveda un regime derogatorio assai sostanzioso, non richiedendo nell'ordine la redazione a) del progetto di fusione di cui all'art. 2501-*ter*, prima comma, nn. 3, 4 e 5 c.c., non esistendo alcun rapporto di cambio in tal caso; b) della relazione illustrativa dell'organo amministrativo di cui all'art. 2501-*quinquies* c.c.; c) della relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio, di cui all'art. 2501-*sexies* c.c.

Significativa è, invece, l'evoluzione del terzo comma dell'art. 18, comma 3, del d.lgs. 108 del 2008. Il testo in vigore sino al 24 novembre 2014, infatti, sanciva che per il caso della fusione intracomunitaria per incorporazione realizzata da una società che detiene almeno il novanta per cento, ma non la totalità, delle azioni, quote o altri titoli che conferiscono il diritto di voto nell'assemblea della società italiana incorporata, “non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2501-*sexies* del codice civile qualora venga concesso agli altri soci della società incorporata il diritto di far acquistare le loro azioni, quote o titoli ai sensi dell'articolo 2505-*bis*, primo comma, del codice civile”⁶⁰.

Il recente intervento del legislatore, invece, appare caratterizzato dall'estensione del limite già previsto dal secondo periodo della disposizione summenzionata, prevenendo l'inapplicabilità, nell'ordine: a) dell'art. 2501-*quater* c.c. in tema di redazione della situazione patrimoniale, la quale prima era subordinata alla sola condizione che agli altri soci dell'incorporata fosse concesso il diritto di far acquistare le loro quote dalla incorporante per un corrispettivo parametrato sulla facoltà di recesso; b) dell'art. 2501-*quinquies* c.c. sulla relazione illustrativa dell'organo amministrativo; c) dell'art. 2501-*sexies* c.c. in merito alla relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio; d) dell'art. 2051-*septies* c.c. sul deposito o pubblicazione dei documenti.

Tali deroghe si giustificano, tuttavia, sol nel caso in cui la legislazione nazionale cui è soggetta la società incorporante o incorporata lo prevedano.

⁵⁹ Cfr. anche l'art. 15 della direttiva; v. altresì A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1207.

⁶⁰ Art. 18, terzo comma, d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108.



8. A voler proseguire, seppur brevemente, lungo l'*iter* procedimentale della fusione intracomunitaria, in ordine al delicato profilo dei controlli di legittimità, al di fuori dei casi di fusione c.d. semplificata – su cui come detto il legislatore è intervenuto modificando in specie l'art. 18, comma 3 del d. lgs. 108/2008 con l'attuale disciplina dell'art. 27 della legge 161/2014⁶¹ – l'approvazione assembleare è seguita da due verifiche di sorta; e qui gli artt. 10 e 11 della direttiva, per grandi linee, richiamano i controlli disposti dagli artt. 25 e 26 del regolamento 2157/2001, con riferimento alla costituzione di SE mediante fusione.

Il legislatore europeo sancisce così che il primo controllo sia di competenza delle autorità nazionali delle società partecipanti all'operazione transfrontaliera e abbia a oggetto, come indica il settimo "considerando", la valutazione relativa alla legittimità e al perfezionamento della fase deliberativa della singola società. Verificato tanto, la direttiva chiama l'autorità che ha provveduto all'uopo al rilascio senza indugio in favore della società di un certificato attestante l'adempimento regolare degli atti e delle formalità richieste.

Per l'ordinamento italiano, l'art. 11 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 ha affidato – com'era prevedibile – la competenza in ordine a siffatta tipologia di controllo al notaio verbalizzante, il quale su richiesta della società di diritto interno rilascia il corrispondente certificato preliminare "attestante il regolare adempimento, in conformità alla legge, degli atti e delle formalità preliminari alla realizzazione della fusione"⁶².

In particolare, nel secondo comma della norma, statuisce che "il certificato attesta in particolare: a) l'iscrizione presso il registro delle imprese della delibera di fusione transfrontaliera; b) l'inutile decorso del termine per l'opposizione dei creditori di cui all'art. 2503 del codice civile ovvero l'integrazione dei presupposti che a norma del medesimo articolo consentono l'attuazione della fusione prima del decorso del suddetto termine, ovvero, in caso di opposizione dei creditori, che il tribunale abbia provveduto ai sensi dell'art. 2445, quarto comma, del codice civile; c) qualora l'assemblea abbia subordinato, ai sensi dell'art. 10, comma 1, l'efficacia della delibera di approvazione del progetto comune di fusione transfrontaliera all'approvazione delle modalità di partecipazione dei lavoratori, che queste sono state da essa approvate; d) se del caso, che l'assemblea ha deliberato ai sensi dell'art. 10, comma 2;

⁶¹ In tema, cfr. A. BUSANI, *Lieve maquillage*, cit., pp. 403 - 406.

⁶² Il legislatore spagnolo ha disposto, invece, per il caso in cui una delle società coinvolte sia soggetta alla legge spagnola, che competente al rilascio del certificato per il controllo sia il *Registrador mercantil*. V. art. 64 *Ley* 2/2009.



e) l'inesistenza di circostanze ostative all'attuazione della fusione transfrontaliera relative alla società richiedente".

Il certificato ricopre una rilevante funzione circa il riparto di responsabilità per il controllo di legalità tra i vari organi nazionali all'uopo deputati; e inoltre rende agevole verificare altresì quale sia il soggetto chiamato al controllo in virtù delle leggi nazionali applicabili⁶³.

Quanto al termine, anche il testo italiano non va oltre alla generica espressione "senza indugio" di cui alla disposizione europea. Un termine è, invece, fissato – da entrambe le normative, europea e interna – per la successiva trasmissione, a opera della società e unitamente al progetto comune approvato dall'assemblea, del predetto certificato verso l'autorità competente per l'altro controllo di legittimità, per così dire finale: entro sei mesi dal rilascio.

L'autorità competente in relazione a siffatta seconda verifica è individuata, ai sensi della disciplina europea, dallo Stato ove ha sede la società risultante dalla fusione; e di nuovo, per il nostro ordinamento l'attribuzione spetta di nuovo al notaio, il quale, entro trenta giorni dal ricevimento dei certificati preliminari e della delibera di approvazione del progetto comune, appura e conseguentemente attesta l'osservanza della procedura di fusione intracomunitaria – segnatamente verificando 1) la corrispondenza dei progetti approvati dalle società coinvolte, 2) la presenza dei certificati preliminari relativi a ogni società partecipante all'operazione, nonché, ricorrendone i presupposti 3) il rispetto delle modalità di partecipazione dei lavoratori alla società risultante dalla fusione⁶⁴.

Oggetto dell'attestato prodotto dal notaio è il punto d'arrivo dei menzionati adempimenti procedurali: *id est* per la legislazione italiana – al pari di quanto previsto per le analoghe operazioni di diritto interno – l'atto pubblico di cui all'art. 2504 c.c.; atto da redigere a cura del notaio sia per il caso in cui la società risultante dalla fusione sia di diritto italiano, sia per il caso in cui l'ordinamento dello Stato membro in cui è la sede della società frutto dell'operazione non prescriva che la fusione intracomunitaria risulti da atto pubblico – nella cui ipotesi il notaio italiano ha da intervenire in supplenza. E comunque, anche laddove la legge straniera applicabile

⁶³ Osserva F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 38 ss.

⁶⁴ Art. 13 del d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108. Scelta peraltro naturale, vista l'attribuzione della competenza al rilascio del primo certificato. Anche l'ordinamento spagnolo, nell'ipotesi in cui la società risultante dalla fusione sia soggetta alla legge spagnola, conferma con l'art. 65 della *Ley 2/2009* ancora una volta in capo al *Registrador mercantil* la competenza al controllo ulteriore e successivo, ai fini dell'iscrizione stessa della società risultante.



alla società risultante dalla fusione preveda l'atto pubblico – affidandolo a competente autorità –, il documento deve essere depositato presso il notaio per consentire l'esecuzione degli adempimenti pubblicitari stabiliti dall'art. 14, secondo comma, d.lgs. 108/2008.

Invero, è stato segnalato che la direttiva non fa mai espresso riferimento a un contratto di fusione quale forma di esecuzione delle deliberazioni; ciò a differenza della terza direttiva⁶⁵ che all'art. 16 attribuisce agli Stati membri la facoltà di prevedere che il procedimento di fusione si possa concludere con un atto di natura negoziale⁶⁶. Nondimeno, la mancanza (nella direttiva) di un esplicito riferimento all'atto di fusione è comunque supplito dal più volte citato rinvio, di cui all'art. 4, alle disposizioni e alle modalità previste dalle normative nazionali per le società partecipanti.

Nessuna sorpresa, si direbbe, anche per quanto concerne l'efficacia della fusione; aspetto questo di estrema rilevanza, a esso legandosi la possibilità d'una eventuale pronuncia d'invalidità: tanto il legislatore comunitario quanto quello italiano collocano nel momento dell'efficacia dell'operazione il punto finale oltre il quale l'invalidità non può essere pronunciata⁶⁷.

Infatti, con riguardo alla determinazione del momento a partire dal quale l'operazione produrrà i suoi effetti, da un lato il legislatore comunitario si è limitato a disporre un rinvio in favore della normativa dello Stato membro nel quale avrà sede la società risultante dalla fusione, semplicemente precisando come siffatta efficacia dovrà comunque essere successiva al secondo controllo di legalità; dall'altro, la disposizione italiana di recepimento ha replicato quanto stabilito nell'art. 2504-*bis*, secondo comma, c.c. Di guisa che anche la fusione intracomunitaria risulta efficace a decorrere dall'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese competente per territorio – fermo restando che, in virtù del primo comma dell'art. 15 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, “nella fusione per incorporazione può essere stabilita una data successiva”.

L'efficacia della fusione s'intreccia *naturellement* al sistema di pubblicità predisposto per l'operazione; sistema il quale si distende invero lungo due differenti piani. La disciplina di matrice comunitaria richiedeva innanzitutto una forma di pubblicità da attuare negli Stati membri delle società coinvolte (e secondo le modalità che gli Stati ritengono più opportune nel rispetto dell'art. 3 della direttiva

⁶⁵ n. 78/855 del 9 ottobre 1978.

⁶⁶ Cfr. A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1208.

⁶⁷ V. art. 17 della direttiva e art. 17 del provvedimento di recepimento, nonché il corrispondente disposto dell'art. 2504-*quater* c.c.



68/151/CEE): in tal senso, nel nostro ordinamento, il d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, all'art. 14, differenzia gli obblighi pubblicitari tra l'ipotesi in cui la società risultante dall'operazione straordinaria sia italiana e quella in cui appartenga ad un altro Stato membro, prescrivendo nel primo caso, il deposito per l'iscrizione nel registro delle imprese del luogo ove ha sede ciascuna delle società italiane partecipanti alla fusione e quella risultante dall'operazione, entro trenta giorni dal rilascio dell'attestazione di legittimità di cui all'art. 13; nel secondo prevedendo che l'atto pubblico di fusione debba essere depositato presso il registro delle imprese del luogo dove ha sede la società italiana partecipante alla fusione.

Ma vi è di più. In ordine al secondo piano cui si accennava, le previsioni della fusione intracomunitaria contemplano un rafforzamento dei meccanismi di pubblicità, *sub specie* di coordinamento tra i registri delle imprese dei vari Paesi; l'art. 13 della direttiva dispone, infatti, che il registro delle imprese dello Stato in cui ha sede la società risultante dalla fusione deve provvedere a notificare "immediatamente" al registro (o ai registri) degli Stati delle società coinvolte un'attestazione circa l'avvenuta efficacia dell'operazione. E poiché, come notato, la data di efficacia della fusione è determinata dal legislatore della società derivante dall'operazione, ne consegue che l'obbligo di notificare "immediatamente" non possa che decorrere proprio da quella data – la quale, per inciso, potrebbe differire a seconda dello Stato della società risultante dalla fusione⁶⁸.

Una volta ricevuta la notifica – ma non prima, precisa la direttiva al secondo comma dell'art. 13 –, i registri delle società coinvolte provvederanno alla cancellazione delle società involte⁶⁹.

Il differimento della cancellazione rispetto alla data di efficacia della fusione che per tal via si registra è questione, invero, non nuova agli operatori del diritto societario, se è vero che per l'eventualità di trasferimento all'estero della sede sociale l'immediata cancellazione del soggetto dal registro delle imprese, senza il previo accertamento dell'iscrizione in altro, aprirebbe ad abusi facilmente immaginabili – la società potrebbe non comparire più in alcun registro senza che si sia effettuata una liquidazione. L'orientamento dominante sul punto suggerisce la cancellazione solo dopo la verifica dell'avvenuta iscrizione in altro registro o del compimento delle procedure secondo la legge nazionale applicabile alla società trasferita. Se ne deduce come in materia di fusione intracomunitaria il legislatore abbia accolto null'altro che

⁶⁸ Ancora in A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1209 s.

⁶⁹ Cfr. art. 15, secondo comma, d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108.



l'interpretazione prevalente – positivizzando un principio a questo punto applicabile anche alle fusioni transfrontaliere extracomunitarie⁷⁰.

Acquistata efficacia ai sensi della disciplina testé descritta, anche per la fusione transfrontaliera, al pari di quanto accade per quella di diritto interno ai sensi del l'art. 2504-*quater* c.c., non può esser pronunciata l'invalidità – pur restando salvi gli eventuali diritti al risarcimento del danno spettanti ai soci e ai terzi danneggiati dall'operazione⁷¹.

Quale ultima notazione sul profilo procedimentale, si rilevi come il legislatore europeo stabilisca al comma terzo dell'art. 14 che la società risultante dall'operazione debba provvedere all'adempimento delle formalità eventualmente prescritte per rendere opponibile ai terzi “il trasferimento di determinati beni, diritti e obbligazioni apportati dalle società partecipanti alla fusione”. In merito, è noto come, con riferimento alla fusione interna, la riforma delle società non ha previsto tale forma di pubblicità, in coerenza – si direbbe – con una ricostruzione nel senso evolutivo-modificativa della vicenda: la pubblicità non sarebbe necessaria, mancando a monte un trasferimento dei beni ed essendo quindi la sola “pubblicità della fusione per rendere opponibili ai terzi la loro intestazione alla società incorporante o risultante dalla fusione”⁷².

9. Al pari di quanto anticipato, in ordine al più delicato dei profili, la decima direttiva sembra aver ceduto non poco alle istanze e alle suggestioni provenienti dal dibattito tedesco.

È noto, infatti, come in tema di partecipazione dei lavoratori al governo della società le distanze nelle legislazioni europee siano rilevanti. Le regole di *corporate governance* sul punto trascorrono da una collocazione del ruolo dei lavoratori al di fuori della gestione – si potrebbe discorrere al massimo di collaborazione esterna, per così dire – nel nostro ordinamento fino alla *Mitbestimmung* di diritto tedesco, quale soluzione all'altro estremo dello spettro; ovvero sia, secondo un'efficace e autorevole ripartizione, da modelli di partecipazione disgiuntivi in cui i lavoratori restano

⁷⁰ In senso concorde rispetto all'iter qui riprodotto, per tutti, F. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 44.

⁷¹ Cfr. art. 17 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108.

⁷² C. SANTAGATA, *op. cit.*, p. 717.



contrapposti alle singole imprese fino a modelli integrativi nei quali essi sono chiamati a contribuire alla gestione direttamente dall'interno⁷³.

In specie, senza dilungarsi sul punto, sia sufficiente ricordare che la normativa tedesca in materia, la quale affonda le proprie radici in provvedimenti già di fine '800⁷⁴, prevede tre forme di cogestione che differiscono in misura del potere riconosciuto ai lavoratori all'interno del consiglio di sorveglianza: la prima forma di cogestione – introdotta dal *Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer in den Aufsichtsräten und Vorständen der Unternehmen des Bergbaus und der Eisen und Stahl erzeugenden Industrie* del 21 maggio 1951 (la c.d. *Montan-Mitbestimmungsgesetz*) – trova applicazione con riferimento alle imprese carbo-siderurgiche ed è definita “paritetica” o “qualificata” (*paritätische oder qualifizierte Mitbestimmung*), in ragione della parità numerica che istituisce tra rappresentanti degli azionisti e rappresentanti dei lavoratori in seno al consiglio di sorveglianza. Ovviamente siffatta composizione comporta il rischio di uno stallo decisionale nell'*Aufsichtsrat*; eventualità questa contemplata dalla disciplina, la quale prescrive che la determinazione sia rimessa a un terzo indipendente. Anzi, nella sua versione originaria, precisamente fino alla novella del 1956, siffatta forma di cogestione prevedeva che l'*Arbeitsdirektor*, e quindi uno dei componenti del consiglio di direzione, fosse nominato dal consiglio di sorveglianza con il consenso della maggioranza dei rappresentanti dei lavoratori a esso partecipanti; la citata modifica del '56, se da un lato ha rimosso tale previsione, dall'altro ha esteso l'applicazione di tale disciplina anche nei confronti di società che semplicemente controllino imprese operanti nel settore carbo-siderurgico – nel chiaro tentativo di arginare la circonvenzione dell'obbligo di cogestione mediante la differente articolazione degli assetti proprietari.

La seconda forma di cogestione, di cui alla *Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer* del 4 maggio 1976 (entrata in vigore il 1° luglio 1976), è applicabile alle società di capitali e cooperative con più di 2000 dipendenti: essa prevede una partecipazione “quasi paritetica” (*quasi-paritätische Mitbestimmung*) giacché, a differenza della forma precedentemente descritta, in caso di stallo decisionale dell'organo viene

⁷³ V. M.J. BONELL, *Partecipazione operaia e diritto dell'impresa*, Milano, 1983, p. 5 ss.

⁷⁴ Cfr. J. WILHELM, *Kapitalgesellschaftsrecht (de Gruyter Lehrbuch)*, Berlin, 2005, p. 288 ss.; condivisibile la riconduzione al modello di stato voluto da Bismarck e poi all'economia sociale di mercato introdotto nel dopoguerra da Adenauer, in A. PRETO - C. DESOGUS, *op. cit.*, p. 256, ove il rinvio a G. SANDROCK, *Gebören die deutschen Regelungen über die Mitbestimmung auf Unternehmensebene wirklich zum deutschen ordre public?*, in *Aktiengesellschaft*, 2004, p. 85 ss. e G. KIRCHGÄSSNER, *Homo Oeconomicus: The Economic Model of Behaviour and Its Applications in Economics and Other Social Sciences*, 2. Aufl., Tübingen, 2000, p. 28 ss.



riconosciuto un voto di valenza doppia al presidente, il quale è espressione degli azionisti.

La terza tipologia di *Mitbestimmung*, infine, la più comune invero, introdotta nel 1952 con la *Betriebsverfassungsgesetz* e modificata con la *Drittelbeteiligungsgesetzes* del 18 maggio 2004 (*Gesetz über die Drittelbeteiligung der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat*), trova applicazione alle società di capitali, cooperative e mutue assicuratrici con un numero di dipendenti compreso tra le 500 e le 2000 unità e attribuisce ai lavoratori il diritto di eleggere propri rappresentanti nel consiglio di sorveglianza, per un totale di un terzo dei componenti⁷⁵.

A ben vedere anche l'ordinamento francese non ignora forme di codecisione, segnatamente laddove contempla la facoltà, nell'ipotesi in cui i lavoratori della società (o delle sue controllate) detengano una percentuale del capitale superiore al 3%, di riservare statutariamente ad azionisti dipendenti un posto o due (comunque mai più di un terzo) nel *Conseil de surveillance*⁷⁶.

Il breve *excursus*, lungi dall'attestarsi sul piano della mera ricognizione e senza velleità di completezza, dà conto d'un sistema comunque articolato, non solo nelle modalità ma altresì in ragione d'una progressiva evoluzione la quale, in ogni ordinamento in cui esso è previsto, ha conosciuto un'elaborazione graduale che ne ha permesso un'equilibrata contestualizzazione, "metabolizzazione" si direbbe quasi, da parte del relativo ordinamento societario – e ciò di là dalle motivazioni filosofiche che hanno animato un'opzione di tal sorta; sì che le modalità lungo le quali si declinano le diverse tipologie di gestione dell'anonima, dalla codeterminazione all'esclusione d'ogni condivisione decisionale, vivono profondamente innestate nella *corporate governance* e ancor prima nel modello di capitalismo di quell'ordinamento.

⁷⁵ In questo senso, la puntuale ricostruzione di A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1197, nota 9 e A. PRETO - C. DESOGUS, *op. cit.*, p. 256; sulla tematica, più, in generale, cfr. H. HIRTE - T. BÜCKER, *Grenzüberschreitende Gesellschaften*, 2 ed., München, 2006, p. 141 ss.; W. STREECK - C. CROUCH, *Political Economy of Modern Capitalism: Mapping Convergence and Diversity*, London, 1997, p. 243; nonché la sempre valida l'indagine di M.J. BONELL, *op. cit.*, p. 233 ss.

⁷⁶ Cfr., per tutti, Y. GUYON, *Droit des affaires - Des Sociétés*, Paris, 2001, p. 376. Nemmeno nell'ordinamento inglese, sono mancate tentazioni in questo senso. Si consideri, per esempio, il dibattito conseguito alla celebre proposta di Lord Wedderburn – correlata alla teoria del c.d. *fat cat* – di coinvolgere i lavoratori nella determinazione degli emolumenti degli *executive* delle *large company*, includendo rappresentanti dei lavoratori nella struttura societaria, non necessariamente nel *board of directors*, ma quantomeno nel *remuneration committee* o in posizione tale da poter incidere sulle decisioni in materia. Il tutto, invero, quale "*first practical step*" di una profonda riforma della *company law* inglese. V., per la sua ultima elaborazione, B. WEDDERBURN, *The Future of Company Law: Fat Cats, Corporate Governance and Workers*, Liverpool, 2004, p. 49 ss.



La considerazione può sembrare banale e forse lo è; ma appare opportuna alla luce di quanto deciso in sede europea. E il motivo è presto svelato.

La scelta di applicare alla società che risulta dalla fusione la normativa societaria dello Stato membro nel quale questa avrà sede solleva, infatti, una delicata problematica di tutela, ogni qual volta siffatta legislazione non contempa affatto forme di partecipazione dei lavoratori o, pur prevedendole, le articoli secondo modalità o misure differenti, di livello meno penetrante, rispetto alla disciplina del Paese di provenienza – *rectius* nel cui ordinamento prima era costituita almeno una delle società che partecipano alla fusione.

Orbene, in argomento, la direttiva offre una serie di garanzie a favore dei lavoratori volte essenzialmente a preservare i diritti “quesiti”, le quali andranno poi incastonate nell’ordinamento interno da applicarsi alla società risultante dalla fusione. D’altronde, anche il tredicesimo considerando del provvedimento comunitario in parola sancisce che se i lavoratori hanno diritti di partecipazione in una delle società coinvolte nella fusione, “e se la legislazione nazionale dello Stato membro in cui ha sede la società derivante dalla fusione transfrontaliera non prevede un livello di partecipazione identico a quello attuato nelle società che partecipano alla fusione, anche in comitati dell’organo di vigilanza che abbiano poteri decisionali, oppure non contempla un diritto a esercitare diritti di partecipazione identico per i lavoratori di società derivanti dalla fusione transfrontaliera, vanno disciplinati la partecipazione dei lavoratori nella società derivante dalla fusione transfrontaliera e il loro coinvolgimento nella definizione di tali diritti”.

Il che, da un lato, conferma ancora una volta come la direttiva, sotto il profilo della disciplina applicabile, finisca con l’amalgamare i principi propri della *Sitztheorie* e della *Grundungstheorie*: è stato osservato come, in particolare nella prospettiva di quanti configurano la fusione come mera vicenda modificativa, priva di effetti estintivi, “in via generale la disciplina di riferimento (dopo la realizzazione della fusione) è quella propria dello Stato in cui la società incorporante (o esito) ha sede, restando però applicabili, per tutelare i lavoratori, quelle regole più favorevoli proprie delle legislazioni nazionali delle società coinvolte”⁷⁷.

Dall’altro, però, è giustappunto siffatta scelta a essere destinata a creare più di un problema e a destare più di una perplessità *in primis* in ordine al profilo pratico-operativo: *id est* l’integrazione del sistema di tutela nell’ordinamento societario al quale appartiene la società risultante dalla fusione.

⁷⁷ A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1212, nota 62.



Procedendo per ordine, l'art. 16 della direttiva – come si è detto – riafferma il principio generale secondo cui anche alle disposizioni in tema di partecipazione dei lavoratori si applica il diritto dello Stato membro ove è posta la sede sociale, disponendo però *expressis verbis* una sostanziale deroga laddove si verifichi alternativamente una delle tre condizioni ivi elencate⁷⁸. La prima delle ipotesi che si traduce nella menzionata eccezione alla regola è la partecipazione all'operazione di almeno una società con più di cinquecento dipendenti – secondo un computo medio da calcolarsi nel semestre antecedente alla pubblicazione del progetto di fusione –, la quale sia “gestita in regime di partecipazione dei lavoratori ai sensi dell'art. 2, lett. k), della direttiva 2001/86/CE”⁷⁹, ovvero sia – a voler esplicitare il rinvio – la quale preveda un sistema di coinvolgimento dei lavoratori inteso come “qualsiasi meccanismo, ivi comprese l'informazione, la consultazione e la partecipazione, mediante il quale i rappresentanti dei lavoratori possono esercitare un'influenza sulle decisioni che devono essere adottate nell'ambito della società”.

Ma a deroga si assisterà anche ogni qual volta la legislazione nazionale applicabile alla società derivante dalla fusione “a) non prevede un livello di partecipazione dei lavoratori almeno identico a quello attuato nelle società che partecipano alla fusione di cui trattasi, misurato con riferimento alla quota di rappresentanti dei lavoratori tra i membri dell'organo di amministrazione o dell'organo di vigilanza o dei rispettivi comitati o del gruppo dirigente competente per i centri di profitto della società, qualora sia prevista la rappresentanza dei lavoratori; oppure b) non contempla, per i lavoratori di stabilimenti della società derivante dalla fusione transfrontaliera situati in altri Stati membri, un diritto ad esercitare diritti di partecipazione identico a quello di cui godono i lavoratori impiegati nello Stato membro in cui è situata la sede sociale della società derivante dalla fusione transfrontaliera”⁸⁰.

La disposizione, quindi, prosegue nel precisare in cosa concretamente si sostanzia siffatta deroga: ove ricorra una delle menzionate condizioni, la partecipazione e il coinvolgimento dei lavoratori nella definizione dei relativi diritti seguiranno una disciplina approntata dagli Stati membri, fatto salvo quanto successivamente previsto

⁷⁸ Correttamente, pongono sul medesimo piano e appunto in modo alternativo le tre eventualità G. ARNÒ - G. FISCHETTI, *op. cit.*, p. 46; v., anche, P. FRANCOIS - J. HICK, *Employee participation: rights and obligations*, in *Cross-border Mergers in Europe*, I, cit., p. 31. L'incertezza di cui a siffatto punto si rileva nella lettura della previsione di A. PRETO - C. DESOGUS, *op. cit.*, p. 257.

⁷⁹ Direttiva recepita dal legislatore italiano con il d.lgs. 19 agosto 2005, n. 188.

⁸⁰ Art. 16, secondo comma.



nello stesso art. 16, specificamente ai commi da 4 a 7, nonché secondo i principi dettati dal regolamento e dalla direttiva sulla SE – i quali vengono all'uopo rievocati tramite macchinosi rinvii.

Sul punto, è stato efficacemente osservato come, “in estrema sintesi, al verificarsi di una causa che rende non operanti le regole nazionali (della società incorporante o esito dell'operazione) previste in tema di coinvolgimento dei lavoratori, troverà applicazione il seguente *iter* procedimentale: dopo la pubblicazione del progetto di fusione gli organi amministrativi delle società coinvolte comunicano le informazioni necessarie alla delegazione di negoziazione dei lavoratori all'uopo costituita. Tale delegazione è composta da almeno un rappresentante per ogni società che ha lavoratori; possono essere membri della delegazione anche rappresentanti non lavoratori delle società coinvolte. Le regole per la nomina dei membri della delegazione sono dettate dalle legislazioni nazionali. Tra gli organi delle società e la delegazione speciale si instaura [...] una negoziazione per il raggiungimento di un accordo in ordine al coinvolgimento dei lavoratori nella società incorporante o esito dell'operazione. La delegazione può decidere a maggioranza di non avviare i negoziati o interrompere quelli in corso: in tal caso troverà applicazione la legge nazionale; nel caso in cui quest'ultima preveda un regime di partecipazione minore rispetto a quello delle società coinvolte la maggioranza di cui sopra sarà rafforzata. La direttiva consente poi espressamente che gli organi delle società non avviino negoziazioni, qualora intendano richiamare le disposizioni di *default* contenute nella direttiva SE così come adattate dalla direttiva in commento. Si ricorda in particolare che, se una delle società partecipanti alla fusione prevede un sistema di partecipazione dei rappresentanti dei lavoratori negli organi sociali pari o superiore al terzo, tale percentuale non potrà mai essere diminuita nella società incorporante o risultante che, conseguentemente, dovrà rivestire una forma che consente un sistema di partecipazione di tal fatta”⁸¹.

Di là dal procedimento – già sperimentato per la SE e già oggetto delle riflessioni della dottrina – il coordinamento con le regole di *governance* nazionali, come ben può intuirsi, è lontano dall'essere agevole. E se ne avvede già lo stesso legislatore comunitario il quale è costretto inoltre a una serie di precisazioni e prescrizioni ulteriori: al sesto comma dell'art. 16 in esame la direttiva statuisce che “se almeno una delle società che partecipano alla fusione è gestita in regime di partecipazione dei

⁸¹ Così, sul contenuto del rinvio, A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1212 ss., nota 68; v. anche A. PRETO - C. DESOGUS, *op. cit.*, p. 258, nonché diffusamente G. ARNÒ - G. FISCHETTI, *op. cit.*, p. 49 ss. Da ultimo, P. FRANCOIS - J. HICK, *op. cit.*, p. 29 ss.



lavoratori” e si verificano le condizioni per cui tale partecipazione debba essere mantenuta, la società risultante dalla fusione “è obbligata ad assumere una forma giuridica che preveda l’esercizio dei diritti di partecipazione”. Il quarto comma, lett. c), poi letteralmente stabilisce che, “qualora in una delle società che partecipano alla fusione i rappresentanti dei lavoratori costituiscano almeno un terzo dell’organo di amministrazione o di vigilanza, tale limitazione non può in nessun caso tradursi in una quota di rappresentanti dei lavoratori nell’organo di amministrazione inferiore ad un terzo”; evidente, peraltro, come tale ultimo inciso, che sembra obbligare a una confluenza “nell’organo di amministrazione” della rappresentanza eventualmente prevista per i lavoratori prima della fusione anche solo nell’organo di vigilanza, sarebbe da annoverare tra le sviste del legislatore comunitario, se è vero che sulla scorta dei principi dettati dalla direttiva la finalità appare essere sostanzialmente la preservazione della tutela dei lavoratori. Il che val quanto dire che la partecipazione dei rappresentanti dei lavoratori debba restare “immutata sia sotto l’aspetto quantitativo (cioè mantenimento quantomeno della stessa proporzione dei rappresentanti inseriti negli organi di vigilanza o di amministrazione) che qualitativo (i rappresentanti devono confluire in un organo sociale – di vigilanza o di amministrazione – con analoghe o simili caratteristiche di quello in cui sedevano prima dell’operazione)”⁸².

In un quadro d’insieme, dunque, di là da imprecisioni, rinvii e coordinamenti non semplici, il provvedimento comunitario articola sostanzialmente la tutela dei lavoratori lungo due modelli di coinvolgimento: uno definito “debole”, il quale coincide, nelle sue linee generali e salvo talune specificazioni, con le previsioni dettate per l’equivalente materia nella SE; e uno, per converso, “forte”, che si risolve in un vero e proprio potere di codeterminazione dei lavoratori e discende dal grado di partecipazione che questi vantano nelle società coinvolte nell’operazione. Anche in relazione a siffatto ultimo modello, la negoziazione assume un ruolo fondamentale, se è vero che le modalità di partecipazione di tipo “forte” possono tra l’altro derivare da un’apposita contrattazione, ovvero da una scelta degli organi amministrativi di rimettersi alle regole di *default* previste nell’allegato della direttiva SE, come modificate dalla direttiva in commento⁸³.

⁸² In questo senso, A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1214.

⁸³ Oltre a quanto già citato, sul punto cfr. le osservazioni di P. FRANCOIS - J. HICK, *op. cit.*, p. 39.



10. Se si considera che all'ordinamento italiano sono tradizionalmente estranee forme di integrazione dei lavoratori nei modelli decisionali della società di capitali, è agevole concludere come proprio per il nostro complesso di regole di governo societario l'innovazione della disciplina sulle fusioni intracomunitarie possa risultare foriera di conseguenze forse finanche dirompenti, anche se da verificarsi nel medio periodo.

Il rischio si materializza, vieppiù, dinanzi alla soluzione adottata dal legislatore italiano in sede di recepimento della direttiva in parola: sebbene fosse stato ragionevole attendersi una serie di interventi *inter caetera* volti – *oborto collo* – a modificare il sistema di amministrazione dell'anonima per prepararlo all'innesto di possibili cogestioni, il d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108 si è limitato sul punto a impiegare la tecnica del rinvio – al netto dello spazio di delega riservato alla contrattazione collettiva di cui si dirà – pressoché parallelamente a quanto operato dal legislatore comunitario, richiamando in luogo della direttiva 2001/86/CE, l'atto interno di recepimento: il menzionato d.lgs. 19 agosto 2005, n. 188⁸⁴. Tanto, con la indesiderabile conseguenza, tra le varie, che nel nostro ordinamento societario si trovino potenzialmente a coesistere società di capitali prive di forme di codeterminazione, perché costituite secondo le norme del codice civile, e società di capitali che, pur soggiacendo all'applicazione delle stesse disposizioni codicistiche, siano cogestite con i lavoratori in quanto risultanti da operazioni di fusioni intracomunitarie con imprese la cui legislazione di provenienza prescriveva modelli di codecisione gestionale⁸⁵.

Orbene, vero è che, atteso in concreto che siffatto rischio può riscontrarsi al verificarsi contestuale di talune circostanze (società di dimensioni tali da registrare nel proprio ordinamento forme di cogestione, operazione di fusione transfrontaliera, società esito della fusione con sede in Italia), vale a dire in ipotesi con buona probabilità di numero non elevato quantomeno nell'immediato, potrebbe argomentarsi come non manchino spazi e tempi per una necessaria e prodromica riflessione, la quale contemperi la manifestata esigenza con le ragioni fondanti del nostro ordinamento societario.

Tuttavia, questa considerazione pratica nulla toglie all'inadeguatezza di cui pur potrebbe tacciarsi la soluzione legislativa adottata; anche perché, sempre sul

⁸⁴ V., pure, le considerazioni critiche di G. ARNÒ - G. FISCHETTI, *op. cit.*, p. 77.

⁸⁵ Sia consentito il rinvio alle considerazioni fatte già in P. MATERA, *op. cit.*, p. 809 ss. Più di recente, A. DI STASI, *Le rappresentanze dei lavoratori in azienda*, in *Organizzazione sindacale e contrattazione collettiva*, in *Trattato di diritto del lavoro*, diretto da M. PERSIANI - F. CARINCI, II, Padova, 2014, pp. 339-340.



medesimo piano, ben potrebbe sostenersi come, giustappunto in virtù del profilo dimensionale delle società potenzialmente coinvolte, anche un numero esiguo di casi che dovesse riscontrarsi slatentizzerebbe comunque criticità di rilevanza non secondaria per il sistema.

Sembra quasi che il legislatore abbia preferito l'asistematicità d'una situazione di tal sorta all'introduzione nel sistema della cogestione nel nostro ordinamento. Dovrebbero, allora, comprendersi e quindi valutarsi le ragioni di siffatta presunta avversione verso modelli di *governance* così disegnati. Come dire, occorre un passo indietro.

Il dibattito è antico quanto sentito. Senza alcuna velleità di completezza, anzi volendo solo accennare al profilo e tralasciando le dispute dogmatiche in ordine all'efficienza o meno di un sistema di tal guisa⁸⁶, sia sufficiente ricordare come nel nostro codice, l'assenza d'una partecipazione diretta dei lavoratori alla gestione delle imprese affondi probabilmente le proprie radici in un'ostilità finanche filosofica. È noto, infatti, come, se il legislatore del '42 ha evidentemente valutato con sfavore ogni forma di cogestione, parimenti la successiva Costituzione ha sancito all'art. 46 che "la Repubblica riconosce il diritto dei lavoratori a collaborare, nei modi e nei limiti stabiliti dalle leggi, alla gestione delle aziende", null'altro. E così la nostra legislazione, libera nelle modalità di attuazione del dettato costituzionale, ha seguito nella scelta della collaborazione esterna, omettendo incentivi sostanziali alla partecipazione attiva nella gestione sociale e preferendo alla partecipazione dei lavoratori agli organi di controllo delle società di capitali l'articolazione di differenti forme di tutele⁸⁷.

D'altronde, vero è che la cogestione si è affermata in Germania sotto il vessillo dell'elevazione a pari dignità del fattore capitale e del fattore lavoro; non a caso, nelle trattazioni sul tema nell'ordinamento tedesco, si legge che "*historische Motive für die Regelung der Mitbestimmung sind der Gedanke einer genossenschaftlichen Zusammenfassung von Kapital und Arbeit, d.h. im Gegensatz zum individualvertraglichen Arbeitsvertrags und*

⁸⁶ In tema, per tutti, J. J. DU PLESSIS, *German Corporate Governance in International and European Context*, 2012, p. 389; E. GERUM - H. WAGNER, *Economics of labor co-determination in view of corporate governance*, in *Comparative Corporate Governance: The state of the art and emerging research*, a cura di K.J. HOPT - H. KANDA - M.H. ROE - E. WYMEERSCH - S. PRIGGE, Oxford-New York, 1998, p. 341 ss.; K. J. HOPT, *Labor representation on Corporate Boards: Impact and Problems for Corporate Governance and Economic Integration in Europe*, in *International Review of Law and Economics*, 1994, 14, p. 203 ss.

⁸⁷ Ampia la letteratura sul punto, come pure sui profili di specifico interesse giuslavoristico. Oltre a quanto già citato, cfr., da ultimo, M. BIASI, *Retribuzione di produttività, flessibilità e nuove prospettive di partecipazione*, in *Riv. it. dir. lav.*, 2, 2014, p. 337 ss.; ID., *Il nodo della partecipazione dei lavoratori in Italia. Evoluzioni e prospettive nel confronto con il modello tedesco ed europeo*, Milano, 2013, *passim*. Con riferimento alla decima direttiva, v. A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1214.



*Direktionsverhältnis die Zuordnung des nicht nur der Kapitalgeberseite zuzurechnenden Unternehmens auch zu den hier ihre Existenzgrundlage findenden Arbeitnehmern*⁸⁸. Di guisa che l'allargamento della base decisionale dell'impresa attraverso il coinvolgimento diretto dei lavoratori sottenderebbe a obiettivi socio-politici di stabilizzazione dell'economia a mezzo di una sintesi dialettica di interessi altrimenti contrapposti.

Ma vero è anche che l'avversione italiana si presenta sostenuta da un portato armonico ricco di autorevolissime voci. Non sono, infatti, mancate critiche puntuali e profonde alla partecipazione dei lavoratori negli organi di formazione della volontà sociale dell'anonima, in particolare indirizzate a quell'impostazione che ne ravvisa il fondamento logico nella configurazione dell'impresa come *Unternehmen an sich*, strumento di sviluppo economico generale in cui essa, in sé considerata come istituzione, trascende l'interesse della collettività dei soci per realizzare un interesse superiore anche attraverso l'estensione dei processi decisionali agli *stakeholders*⁸⁹.

Che l'opzione sia sostanzialmente dogmatica, potrebbe desumersi da una precisa argomentazione: pur a voler riconoscere la predetta funzione del coinvolgimento – se non in nome di un interesse sociale che non collimi esattamente con quello dei soci nel loro insieme, anche solo in termini di contribuzione all'efficienza del governo societario –, potrebbe comunque rimarcarsi come la tutela dei lavoratori non passi necessariamente attraverso l'assegnazione in favore degli stessi di un precipuo ruolo nell'assunzione delle scelte gestionali.

In altri termini, la protezione degli interessi dei lavoratori e la relativa valorizzazione – è stato osservato – ben può avvenire mediante garanzie che non ne snaturino la natura appunto di “parte contrattuale (eventualmente antagonista) rispetto alla società”⁹⁰. L'attribuzione di un potere di codeterminazione nella gestione dell'impresa costituisce soltanto una delle molteplici varianti lungo le quali eventualmente declinare la partecipazione dei lavoratori all'organizzazione economica dello Stato; e la medesima finalità – si è parimenti ed efficacemente rimarcato – può conseguirsi per la via d'una “partecipazione conflittuale”, la quale nel rappresentare un'estrinsecazione della libertà sindacale consente proprio al sindacato, a differenza della cogestione, il vantaggio di un'azione coordinata sia sul versante del rapporto con le sedi politiche, sia su quello del rapporto con le sedi specificamente aziendali⁹¹.

⁸⁸ J. WILHELM, *op. cit.*, p. 288.

⁸⁹ Per tutti, L. MENGONI, *op. cit.*, p. 332 ss.

⁹⁰ Così, A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1214 s.

⁹¹ V. F. GALGANO, *Le istituzioni dell'economia capitalistica*, Bologna, 1974, p. 151 ss.; cfr. anche M. J. BONELL, *op. cit.*, p. 33.



È evidente, pertanto, come il profilo costituisca una di quelle epifanie che sottendono a scelte di fondo, inerenti alla natura stessa del modello socio-economico selezionato e alla correlativa penetrazione di talune opzioni filosofiche nel diritto.

Né può tacersi di come si radicata nel nostro sistema si sia dimostrata la citata contrarietà alla soluzione della codeterminazione nel governo societario che, allorché con la riforma del 2003 si sono introdotte forme di gestione alternative al modello c.d. latino, segnatamente la tipologia monistica e quella dualistica, il legislatore ben s'è guardato dall'aggiungere quelle che Gierke avrebbe definito probabilmente come "gocce di olio sociale" nel sistema⁹².

Anzi, in particolare, il trapianto – dacché di circolazione non può discorrersi qui – del modello dualistico tedesco *Aufsichtsrat/Vorstand* nel nostro ordinamento ha visto la spogliazione completa di ogni forma di cogestione. È noto, infatti, come la partecipazione diretta dei lavoratori al consiglio di sorveglianza sia addirittura vietata espressamente dall'art. 2409-*duodecies* c.c., secondo cui non possono far parte del consiglio "coloro che sono legati alla società o alle società da questa controllate o a quelle che sono sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita che ne compromettano l'indipendenza". La specifica vicenda, si direbbe, ha del tragicomico, se è vero che uno degli elementi essenziali, forse la ragione stessa, di un modello così articolato – ove il consiglio di gestione viene eletto dal consiglio di sorveglianza e non direttamente dall'assemblea – è giustappunto quella di permettere una partecipazione dei rappresentanti dei lavoratori alla vita sociale dell'impresa in un livello di controllo e decisione significativo ma che non si traduca, in linea generale, nell'accesso alla gestione diretta.

A dubbi, invero, ben più consistenti si apre, però, il d.lgs 30 maggio 2008, n. 108 il quale, al pari della direttiva, adopera l'articolata tecnica del rinvio alla disciplina della SE e contestualmente non si premura di generalizzare l'istituto della cogestione per tutte le società nazionali, né di disciplinare un precipuo modello che la contenga, né ancora di dettare una specifica regolamentazione idonea alla nostra *corporate governance* per i casi in cui una società italiana dovesse istituire forme di cogestione, giacché risultante da una fusione transfrontaliera aventi le predette caratteristiche.

⁹² Cfr. O. VON GIERKE, *Die soziale Aufgabe des Privatrecht*, Berlin, 1889, p. 12 ss.; e A. MENGER, *Das bürgerliche Recht und die besitzlosen Volksklassen. Eine Kritik des Entwurfs eines Bürgerlichen Gesetzbuches für das Deutsche Reich*, Tübingen, 1890, *passim*. In senso ampio, nell'inquadrare il profilo nello "scopo sociale" del diritto privato, già le splendide parole di C. NANI, *Il socialismo nel codice*, Torino, 1892, p. 4 ss.



Il che val quanto dire che il provvedimento di recepimento è al contempo complesso – per i rinvii operati – e almeno sul punto vuoto, *rectius* poco coraggioso perché carente nelle scelte. Dacché potrebbe concludersi che fondate sono le perplessità segnalate su questo provvedimento; e questa volta non più per la decisione di consentire il meccanismo che preserva la cogestione nella società risultante, qualsivoglia sia l'ordinamento che ne regolerà il funzionamento dopo l'operazione straordinaria – scelta invero sul punto ormai necessitata per un verso, e le cui critiche possono al più appuntarsi verso il legislatore europeo – ma per le modalità. Delle due l'una, infatti: o il legislatore italiano ha peccato di leggerezza sottovalutando il carattere di quanto in introduzione o ha deliberatamente preferito non decidere, al più rinviare al momento in cui concretamente il problema verrà a emersione.

In tal senso, appare rilevante la lettera stessa dell'art. 19 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, il quale recita: “Se almeno una delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera ha un numero medio di lavoratori, nei sei mesi antecedenti la pubblicazione del progetto comune, superiore alle 500 unità ed è gestita in regime di partecipazione dei lavoratori ai sensi della disciplina ad essa applicabile, la partecipazione dei lavoratori nella società italiana risultante dalla fusione transfrontaliera ed il loro coinvolgimento nella definizione dei relativi diritti sono disciplinati in base a procedure, criteri e modalità stabiliti in accordi tra le parti stipulanti i contratti collettivi nazionali di lavoro applicati nella società stessa. Trascorsi dodici mesi dalla data di entrata in vigore del presente decreto, in mancanza dei predetti accordi, troverà applicazione, per quanto non previsto dal presente articolo, dall'art. 12, paragrafi 2, 3 e 4 del regolamento (CE) n. 2157/2001 del Consiglio, dell'8 ottobre 2001, e dalle seguenti disposizioni del decreto legislativo 19 agosto 2005, n. 188: a) art. 3, commi 1, 2 e 3, 4, lett. a), 5, 6 e 11; b) art. 4, commi 1, 2, lett. a), g) e h), e 3; c) art. 5; d) art. 7, commi 1, 2, lett. b), e 3, salvo che le percentuali di cui al predetto comma 2, lett. b), per l'applicazione delle disposizioni di riferimento riportate all'allegato I, parte terza, del medesimo decreto legislativo 19 agosto 2005, n. 188, sono aumentate al trentatré e un terzo per cento; e) artt. 8, 10 e 12; f) allegato I, parte terza, comma 1, lett. b)”.

La stessa previsione, aggiunge al secondo comma che “il consiglio di amministrazione o di gestione della società italiana partecipante alla fusione transfrontaliera e i competenti organi di direzione o amministrazione delle società di altro Stato membro partecipanti alla fusione transfrontaliera possono decidere di applicare, senza negoziati preliminari, le disposizioni di riferimento di cui al comma 1, lett. f), a decorrere dalla data di efficacia della fusione transfrontaliera”, precisando



vieppiù al terzo comma come “qualora in seguito a negoziati preliminari si applichino le disposizioni di riferimento per la partecipazione dei lavoratori di cui al comma 1, lett. f), alla quota di rappresentanti dei lavoratori nel consiglio di amministrazione o di vigilanza della società italiana risultante dalla fusione transfrontaliera può essere apposto un limite massimo”.

E infine, con clausola finalizzata a istituire un *floor*, una vera e propria salvaguardia potrebbe dirsi, che risponda alla prescrizione della direttiva sulla rappresentatività di pari livello dopo la fusione, stabilisce che “tuttavia, qualora in una delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera i rappresentanti dei lavoratori costituiscano almeno un terzo dei membri dell’organo di amministrazione o di vigilanza, la quota stessa non potrà risultare inferiore al terzo”.

In altri termini, a fronte del principio sancito dalla direttiva e di là dalle critiche *in parte qua* a esso già rivolte, la normativa italiana si limita con il predetto art. 19 – ricorrendone i presupposti dimensionali – a delegare alle parti stipulanti i CCNL applicati alla società italiana risultante dalla fusione transfrontaliera la definizione delle modalità di partecipazione dei lavoratori e dei relativi diritti. Delega la quale rivela però solo un *favor* verso la soluzione negoziale tra le parti sociali, ovvero tra gli organi societarie da un lato e le organizzazioni sindacali firmatarie dei CCNL applicabili alla società dall’altro, giacché in mancanza appunto subentrerà automaticamente il rinvio alla disciplina in materia prevista per la SE⁹³.

Orbene, se non una non-soluzione altro questa non appare. Infatti, il rinvio ai contratti collettivi è, come agevolmente preconizzabile, rimasto non colto, sostanzialmente lettera morta. Né, sotto altro punto di vista, esso si sottrae a critiche che valicano la propria effettività per investire più in generale la capacità del momento sindacale di pervenire concretamente a modalità di esercizio della partecipazione aventi le necessaria accuratezza e sensibilità pure in riferimento alla *governance* e alla gestione della società; *id est* alla idoneità di tale strada a far emergere soluzioni meditate, che ben interagiscono in maniera armonica ed equilibrata con le nostre norme di diritto societario nonché in grado di generare meccanismi di gestione partecipata contemperando tutela ed efficienza nel medio e lungo periodo.

A ogni buon conto, allo stato è il richiamo alla disciplina della SE che risulta operante in mancanza. E pure così non solo si sortisce l’indesiderabile effetto di

⁹³ Così, A. DI STASI, *op. cit.*, pp. 339-340. La disposizione sottenderebbe altresì un *favor* verso soluzioni negoziali per l’adozione di forme di partecipazione dei lavoratori *tout court*, mentre il carattere prescrittivo della partecipazione rimarrebbe confinato al caso di fusione transfrontaliera avente i requisiti già precisati.



provocare la compresenza nell'ordinamento interno di società domestiche con un regime di partecipazione dei lavoratori affatto difforme – finanche quando società del medesimo settore e dimensione –, a seconda che esse rinvercano o meno la propria derivazione da una fusione transfrontaliera; ma non si predispongono nemmeno strumenti *ad hoc*, correttamente e compiutamente disciplinati, innestati nel nostro precipuo modello di *governance*.

Eppure, correttamente si auspicava che il legislatore italiano piuttosto optasse per una “graduale trasposizione dell’istituto, mantenendo inalterato il divieto di partecipazione diretta dei lavoratori al consiglio di sorveglianza, ma introducendo alcuni correttivi quali: a) la possibilità (accordata ai lavoratori) di influire sulla predisposizione delle liste dei candidati da sottoporre all’assemblea; ovvero b) l’attribuzione ai dipendenti del diritto di nomina o di designazione di alcuni membri indipendenti del consiglio, non legati alla società da alcun rapporto di lavoro e che [...] dispongano delle competenze richieste”⁹⁴.

Viene da chiedersi se, in fondo, un intervento in questa direzione non sia soltanto – come accennato – rimandato, dovendo magari attendersi che “una crisi di rigetto” di un trapianto così mal riuscito riesca a vincere le menzionate resistenze interne nei confronti di una qualche forma di coinvolgimento.

Affinché la critica non appaia teorica e l’indagine sia per contro completa, deve anche rilevarsi come lo stesso art. 19 d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, al quarto comma preveda che “se almeno una delle società partecipanti alla fusione transfrontaliera è gestita in regime di partecipazione dei lavoratori, la società italiana risultante dalla fusione transfrontaliera che sia tenuta, ai sensi delle disposizioni di cui al comma 1, ad applicare tale regime, deve assumere una forma giuridica che preveda l’esercizio dei diritti di partecipazione”; previsione poi arricchita dal quinto comma che stabilisce come “la società di cui al comma 4 adotta i provvedimenti necessari a garantire la tutela dei diritti di partecipazione dei lavoratori in caso di successive fusioni con società italiane entro tre anni dalla data di efficacia della fusione transfrontaliera, nel rispetto delle disposizioni di cui al presente articolo ove compatibili” – sancendo una seconda clausola di salvaguardia, comprensibilmente volta a evitare elusioni di sorta.

Ebbene, il legislatore italiano avrebbe potuto, per esempio, introdurre un modello il quale in modo coerente e sistematico prevedesse livelli di cogestione tali da soddisfare i requisiti della normativa sulla fusione intracomunitaria; e così “deviare”

⁹⁴ Così A. CARDUCCI ARTENISIO, *op. cit.*, p. 1218.



verso tale forma ogni società risultante da siffatta tipologia di fusione e chiamata alle modalità di partecipazione dei lavoratori descritte. Come dire, occasione e pure direzione non sembrano mancare.

11. D'altronde, proprio sul versante della partecipazione dei lavoratori alla gestione dell'impresa non potrebbe non menzionarsi un ulteriore dato, che suggerisce la delicatezza del tema e le difficoltà del nostro legislatore a confrontarsi con determinazione: risulta, infatti, del tutto disattesa la delega che era stata inserita, con apposito emendamento, nella legge n. 92 del 28 giugno 2012 (c.d. legge Fornero).

Ivi, l'art. 4, comma 62, aveva previsto, infatti, come "al fine di conferire organicità e sistematicità alle norme in materia di informazione e consultazione dei lavoratori, nonché di partecipazione dei dipendenti agli utili e al capitale, il Governo è delegato ad adottare, entro nove mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, su proposta del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, uno o più decreti legislativi finalizzati a favorire le forme di coinvolgimento dei lavoratori nell'impresa, attivate attraverso la stipulazione di un contratto collettivo aziendale, nel rispetto dei seguenti principi e criteri direttivi: a) individuazione degli obblighi di informazione, consultazione o negoziazione a carico dell'impresa nei confronti delle organizzazioni sindacali, dei lavoratori, o di appositi organi individuati dal contratto medesimo, nel rispetto dei livelli minimi fissati dal decreto legislativo 6 febbraio 2007, n. 25, di recepimento della direttiva 2002/14/CE sull'informazione e consultazione dei lavoratori; b) previsione di procedure di verifica dell'applicazione e degli esiti di piani o decisioni concordate, anche attraverso l'istituzione di organismi congiunti, paritetici o comunque misti, dotati delle prerogative adeguate; c) istituzione di organismi congiunti, paritetici o comunque misti, dotati di competenze di controllo e partecipazione nella gestione di materie quali la sicurezza dei luoghi di lavoro e la salute dei lavoratori, l'organizzazione del lavoro, la formazione professionale, la promozione e l'attuazione di una situazione effettiva di pari opportunità, le forme di remunerazione collegate al risultato, i servizi sociali destinati ai lavoratori e alle loro famiglie, forme di welfare aziendale, ogni altra materia attinente alla responsabilità sociale dell'impresa; d) controllo sull'andamento o su determinate scelte di gestione aziendali, mediante partecipazione di rappresentanti eletti dai lavoratori o designati dalle organizzazioni sindacali in organi di sorveglianza; e) previsione della partecipazione dei lavoratori dipendenti agli utili o al capitale dell'impresa e della partecipazione dei lavoratori all'attuazione e al risultato di piani industriali, con



istituzione di forme di accesso dei rappresentanti sindacali alle informazioni sull'andamento dei piani medesimi; f) previsione che nelle imprese esercitate in forma di società per azioni o di società europea, a norma del regolamento (CE) n. 2157/2001 del Consiglio, dell'8 ottobre 2001, che occupino complessivamente più di trecento lavoratori e nelle quali lo statuto preveda che l'amministrazione e il controllo sono esercitati da un consiglio di gestione e da un consiglio di sorveglianza, in conformità agli articoli da 2409-*octies* a 2409-*quaterdecies* del codice civile, possa essere prevista la partecipazione di rappresentanti dei lavoratori nel consiglio di sorveglianza come membri a pieno titolo di tale organo, con gli stessi diritti e gli stessi obblighi dei membri che rappresentano gli azionisti, compreso il diritto di voto; g) previsione dell'accesso privilegiato dei lavoratori dipendenti al possesso di azioni, quote del capitale dell'impresa, o diritti di opzione sulle stesse, direttamente o mediante la costituzione di fondazioni, di appositi enti in forma di società di investimento a capitale variabile, oppure di associazioni di lavoratori, i quali abbiano tra i propri scopi un utilizzo non speculativo delle partecipazioni e l'esercizio della rappresentanza collettiva nel governo dell'impresa".

Il solco, dunque, appare il medesimo: la contrattazione collettiva, la quale, se per un verso può disvelare il pregio di calibrare per ciascun settore le forme di partecipazione in parola, per altro si espone alle problematiche già segnalate, virando potenzialmente verso una differenziazione delle *governance* dagli effetti incerti, con riguardo particolarmente al rapporto con i meccanismi codicistici.

Peraltro, il delegante aveva avuto cura *inter caetera* di precisare, al successivo comma 63, come "per l'adozione dei decreti legislativi di cui al comma 62 si applicano le disposizioni di cui al comma 90 dell'articolo 1 della legge 24 dicembre 2007, n. 247, in quanto compatibili."

La delega, come anticipato, non è mai stata esercitata dal Governo, essendo vanamente spirato il termine di cui al menzionato comma 62.

Tuttavia proprio questi due commi sono confluiti in un apposito disegno di legge del 19 settembre 2013 (Atto. Senato n. 1051, XVII Legislatura), assegnato alla undicesima Commissione permanente (lavoro e previdenza sociale) in sede referente, dal titolo "*Delega al Governo in materia di informazione e consultazione dei lavoratori, nonché per la definizione di misure per la democrazia economica*" e il cui *iter* parlamentare è attualmente in corso⁹⁵.

⁹⁵ E ha visto, tra l'altro, l'acquisizione dei pareri delle commissioni 1a (Affari costituzionali), 2a (Giustizia), 5a (Bilancio), 6a (Finanze), 10a (Industria) e 14a (Unione Europea).



Orbene, il testo all'esame della Commissione sembra delineare ancora una volta un sistema ben lontano dall'obbligatorietà⁹⁶; il che di per sé può di certo risultare fondato, alla luce delle scelte politiche sottese alla disciplina codicistica, già ampiamente riportate; ma che non appare destinato a fornire elementi determinati per il dibattito qui in interesse e soluzioni definite per i rilevati rischi cui la legislazione sulla fusione transfrontaliera espone.

⁹⁶ È, infatti, previsto all'art. 1 che "le imprese possono stipulare contratti collettivi aziendali ovvero aderire ad accordi territoriali [...] volti a istituire una o più delle seguenti modalità di coinvolgimento dei lavoratori: a) procedure di informazione e consultazione preventiva a carico dell'impresa nei confronti delle organizzazioni sindacali, dei lavoratori, o di appositi organi individuati dal contratto medesimo [...] b) procedure di verifica e controllo della applicazione e degli esiti di piani di gestione aziendale, strategie industriali e decisioni concordate attraverso l'istituzione di organismi congiunti, paritetici o comunque misti, dotati delle prerogative, conoscenze e competenze adeguate [...]; c) organismi congiunti, paritetici o comunque misti, dotati di competenze e poteri di indirizzo, controllo o decisionali in materie quali la sicurezza dei luoghi di lavoro e la salute dei lavoratori, l'organizzazione del lavoro, la formazione professionale, l'inquadramento, la promozione e l'attuazione di una situazione effettiva di pari opportunità, le forme di remunerazione collegata al risultato, i servizi sociali destinati ai lavoratori e alle loro famiglie, forme di welfare aziendale, ogni altra materia attinente alla responsabilità sociale dell'impresa; d) modalità di partecipazione dei lavoratori dipendenti agli utili dell'impresa, [...]; e) modalità di partecipazione dei lavoratori all'attuazione e al risultato di piani industriali, con istituzione di forme di accesso dei rappresentanti sindacali alle informazioni sull'andamento dei piani medesimi; f) modalità di partecipazione di rappresentanti dei lavoratori al consiglio di sorveglianza [...] o al collegio sindacale [...]; g) modalità di accesso privilegiato dei lavoratori dipendenti al possesso di azioni, [*et similia*]; h) modalità funzionali ad un percorso di subentro nella attività di impresa anche mediante l'impiego degli incentivi nazionali o regionali per l'autoimpiego in caso di percettori di sussidi e ammortizzatori sociali.". Il sistema delineato, dunque, aprirebbe altresì la strada alla partecipazione di rappresentanti dei lavoratori nel consiglio di sorveglianza, come previsto dall'art. 3, ("con gli stessi diritti e gli stessi obblighi dei membri che rappresentano gli azionisti, compreso il diritto di voto"), nonché, come previsto dal successivo art. 4 nel collegio sindacale (fatto salvo anche per le imprese con meno di 300 lavoratori *ex* art. 5, primo comma). Infine, è altresì previsto l'obbligo, per tutte le imprese nelle quali è stato sottoscritto un contratto istitutivo di una o più modalità di coinvolgimento dei lavoratori *ex* art. 1, di istituire almeno un Osservatorio sulla partecipazione pariteticamente "composto da membri nominati dall'impresa e dai rappresentanti dei lavoratori, se presenti, o dagli stessi lavoratori", con il compito di "monitorare l'attuazione delle pratiche di partecipazione presenti in impresa, elaborare proposte in merito a nuove modalità di partecipazione, anche consultando direttamente i lavoratori". Il numero dei membri dell'Osservatorio – precisa la proposta – deve essere proporzionato al numero dei dipendenti dell'impresa e non può essere inferiore a due per le imprese che occupino fino a 300 dipendenti e a sei per le imprese che occupino più di 300 dipendenti e tutte le spese connesse all'attività e alla gestione dell'Osservatorio sono a carico dell'impresa.



Invero, un'ultima riflessione può comunque mitigare le valutazioni pur effettuate. In tal senso e ancora una volta, si disvela d'interesse non secondario la comparazione con quanto disposto dal legislatore spagnolo nella citata *Ley 3/2009*. L'art. 67, infatti, disciplina i “*derechos de implicación de los trabajadores en la sociedad resultante de la fusión*”, stabilendo che “*cuando la sociedad resultante de la fusión tenga su domicilio en España, los derechos de implicación de los trabajadores en la sociedad se definirán con arreglo a la legislación laboral española*”; e che in particolare, “*los derechos de participación de los trabajadores en la sociedad se definirán con arreglo a lo dispuesto en el Título IV de la Ley 31/2006, de 18 de octubre*”, vale a dire la corrispondente legge spagnola sulla *implicación de los trabajadores en las sociedades anónimas y cooperativas europeas*⁹⁷.

Il rinvio, anche qui, registra una qualche complessità, ma nella disciplina richiamata – e peraltro all'uopo modificata dallo stesso provvedimento di recepimento della decima direttiva⁹⁸ – si dispiega lungo un'articolazione ben più ampia, disvelando una soluzione la quale, sebbene non giunga all'introduzione di un modello *ad hoc* e pure faccia riferimento all'eventuale negoziazione e alla *legislación laboral española*, testimonia di un'attenzione meritevole di menzione.

Epperò, nei predetti termini, l'indagine comparatistica permette – come detto – anche di stemperare in parte la critica di cui *supra*, giacché evidenzia come, in contesti estranei a una originaria *Mitbestimmung* vera e propria, la soluzione al complicato *rebus* posto dalla decima direttiva in tema di partecipazione dei lavoratori non si profili come agevole; e possa forse indurre a scelte perfettabili, se non di mero rinvio, quantomeno finalizzate a rimandare il momento in cui, a fronte di una concreta criticità, debba predisporre un dedicato strumento di tipo sistematico.

In buona sintesi e nell'attesa d'una evoluzione, il giudizio sul provvedimento italiano di recepimento non può che essere al più rinviato. La direttiva sottende a un'incertezza in sede europea in ordine a una precisa linea sistematica sulla materia societaria e sugli assetti del governo societario; e in questa chiave deve leggersi la

⁹⁷ Peraltro, la medesima norma riprende al comma successivo il principio secondo cui “*cuando al menos una de las sociedades que participan en la fusión esté gestionada en régimen de participación de los trabajadores y la sociedad resultante de la fusión transfronteriza se rija por dicho sistema, ésta deberá adoptar una forma jurídica que permita el ejercicio de los derechos de participación*”.

⁹⁸ Cfr. la *Disposición final tercera* della *Ley* che ha novellato la *Ley* 18 ottobre 2006, n. 31, come già detto *supra*, alla nota 4. Sebbene precedenti alla modifica, rimangono comunque d'interesse le riflessioni sulla *Ley* 31/2006 di G. ESTEBAN VELASCO, *La implicación de los trabajadores de la sociedad anónima europea en al Ley 31/2006 de transposición de la Directiva europea*, in *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 2007, 105, p. 180 ss.



citata leggerezza giustappunto in relazione al profilo maggiormente problematico: quello della partecipazione istituzionale dei lavoratori alla *governance* societaria.

A siffatta fragilità fa eco un intervento di recepimento nel nostro ordinamento che se risulta attento e “non di mero accoglimento” per taluni aspetti, proprio invece nel momento più delicato non ha saputo o voluto affrontare e sciogliere i nodi.

Di là dai rischi già menzionati, però, il paradosso è che una normativa finalizzata alla concreta affermazione della libertà di stabilimento assurga a motivo per non realizzare una fusione ogni qual volta una società, il cui ordinamento non preveda forme di cogestione, sia costretta, ai sensi della normativa in questione, a introdurre nei propri equilibri profili di *Mitbestimmung*, nelle incerte modalità riportate. Si slatentizzerebbero così, ancora una volta, i costi sia dell’indecisione politica a livello europeo, sia delle riserve di taluni legislatori nazionali, affatto superate in concreto dalla direttiva, sia, infine, di una tecnica legislativa la quale, pur con le attenuanti riconosciute, appare non del tutto adeguata.