

L'EFFICACIA DELLA FUSIONE DELLE SOCIETÀ DI CALCIO

di Mauro Sferrazza e Carolina Malvagna*

SOMMARIO: 1. La fusione: nozione e generalità – 2. La natura giuridica della fusione – 3. Il procedimento di fusione – 4. L'atto di fusione e la fusione anticipata – 5. Profili di invalidità della fusione – 6. La fusione delle società di calcio – 7. Il procedimento di approvazione della fusione da parte della FIGC.

1. La fusione: nozione e generalità

Come noto, la disciplina della fusione, operazione di concentrazione giuridico-economica tra imprese,¹ ha subito, nel corso degli anni, numerose modificazioni.² Tra queste merita cenno il primo sostanziale intervento normativo realizzato con il decreto legislativo 16 gennaio 1991, n.22 che ha adeguato la disciplina ai vincoli comunitari in materia dettati, in particolare, dalla direttiva 78/855/CEE del 9 ottobre 1978,³ come di recente codificata dalla direttiva 2011/35/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 5 aprile 2011.⁴

* Frutto di uno studio comune, il contributo è stato, in particolare, curato da C. Malvagna per gli aspetti più strettamente giuscommercialistici e da M. SFERRAZZA per gli apporti riferibili al diritto sportivo ed ai profili civilistici.

M. SFERRAZZA è avvocato, prof. a c. di Diritto Commerciale nell'Università Ca' Foscari di Venezia e componente della Corte di Giustizia Federale della FIGC; C. MALVAGNA è dott. in Economia aziendale.

¹ «La “crasi” di due o più società che si “uniscono” trasferendo l'intero patrimonio senza passare per la fase della liquidazione delle società che si estinguono»: così la definisce F. FIMMANÒ, voce «Fusione», in *Il diritto*, Enc. giur. del Sole 24 ore, vol. VI, Milano, 2007, 580.

² Per una disamina di sintesi della previgente disciplina v. G. LAURINI, *La fusione di società*, in *Riv. not.*, I, 1991, 577.

³ Per un esame della stessa v. M. DE ACUTIS, *La terza direttiva C.E.E. in materia di società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1979, II, 300 ss.; U. MORERA, *I principi comunitari per le fusioni di società: analisi e riflessioni nella prospettiva di adeguamento*, in *Foro it.*, 1987, IV, 250 ss.

⁴ In *Gazz. Uff. Un. eu.* 29 aprile 2011. La codificazione *de qua* è frutto delle diverse e sostanziali modificazioni nel tempo apportate (in part., v. direttiva 2007/63/CE del 7 dicembre 2007 e direttiva 2009/109/CE del 2 ottobre 2009).

Successivamente, una corposa rivisitazione dell'istituto è stata realizzata dalla riforma delle società di cui al decreto legislativo 17 gennaio 2003, n. 6, come modificato dal decreto legislativo 6 febbraio 2004, n. 37 (c.d. decreto correttivo della riforma delle società) e dal decreto legislativo 28 dicembre 2004, n. 310 (c.d. nuovo decreto correttivo della riforma delle società). L'ottica dell'intervento del 2003 è quella di «*semplificare e precisare il procedimento*»⁵ di fusione. La riforma del diritto societario è, infatti, ispirata a criteri di semplificazione del procedimento di cui trattasi e improntato ad esigenze di informazione e trasparenza dell'operazione, nella prospettiva di fornire alle imprese strumenti più snelli e rapidi di adeguamento dell'organizzazione societaria alle mutevoli esigenze del mercato,⁶ ferme mantenendo le garanzie dei soci e dei creditori.⁷

L'art. 2501 c.c. prevede due diverse modalità operative: la fusione in senso stretto o unione, mediante costituzione di una società nuova, in cui due o più società distinte si estinguono per creare, appunto, una nuova società; la fusione per incorporazione, nella quale una società (incorporante) rimane in vita ed assorbe le altre (incorporate), che si estinguono e delle quali assume tutte le obbligazioni ed i diritti. Nella prassi, tuttavia, la quasi totalità delle fusioni abbraccia quest'ultimo tipo in quanto la fusione propriamente detta è diventata una sorta di "ramo secco" del sistema a causa del costo fiscale dell'operazione: «*comportando la fusione un trasferimento patrimoniale (di ricchezza), pari al capitale netto della società fusa o incorporata, è più economico operare (e assoggettare ad imposta) il trasferimento del patrimonio della (sola) incorporata all'incorporante, piuttosto che il trasferimento del patrimonio di entrambe alla nuova società costituita in sede di fusione*».⁸ Peraltro, occorre anche considerare le modalità con le quali in passato veniva calcolata l'imposizione di registro (erano assoggettati ad imposizione i patrimoni delle società) e, più in generale, l'aggravio fiscale conseguente alla necessità di un nuovo atto costitutivo assoggettato ad imposta di registro.⁹

⁵ Così l'art. 7 della legge 3 ottobre 2001, n. 366 ("Delega al Governo per la riforma del diritto societario").

⁶ Si osservi che, per determinate e specifiche ipotesi, la disciplina dettata in materia di fusione è sottoposta dal legislatore ad una semplificazione procedurale, specie sotto il profilo documentale. Sul tema, in generale, della flessibilità del procedimento v. F. LAURINI, *Progetto di fusione e flessibilità del procedimento*, in *Notar.*, 2000, 587 ss.

⁷ Cfr. M. PERRINO, *La riforma della disciplina delle fusioni di società*, in *Riv. soc.*, 2003, 521.

⁸ G. TANTINI, *Trasformazione e fusione delle società*, in *Trattato di dir. comm. e dir. pubb. dell'economia*, vol. VIII, Padova, 1985, 276.

⁹ A tal proposito è possibile osservare come, in generale, la "straordinarietà" di una operazione societaria non dovrebbe essere concettualmente rilevante ai fini della misurazione della capacità economica. Del resto, «*nella fusione nessuno compra e nessuno vende, almeno ai fini della misurazione della capacità economica, e anche nella dottrina civilistica non si rinvergono concezioni da cui potrebbe scaturire una rilevanza reddituale di tali operazioni*» (G. SEPIO, voce «Operazioni straordinarie», in *Il diritto*, Enc. giur. del Sole 24 ore, vol. X, Milano, 2007, 347, secondo cui «*anche ove la fusione provocasse l'effetto estintivo creativo, essa sarebbe in ogni caso inidonea, specie dal punto di vista fiscale, a provocare la liquidazione della società o il realizzo dei beni sociali da cui fiscalmente potrebbero emergere plusvalenze latenti. La stessa dottrina civilistica che teorizza*

Merita cenno anche la cd. “fusione inversa”: se è frequente, infatti, che la società partecipante incorpori la società partecipata, specie se controllata, «*può tuttavia avvenire anche l'operazione contraria, soprattutto allorché la partecipante abbia un patrimonio esiguo (sia ad es. una holding pura) mentre la partecipata sia una società operativa e come tale abbia un patrimonio più consistente, specie se vi siano compresi immobili il cui trasferimento ad altro soggetto presenta aspetti di notevole complessità e comporta non indifferenti oneri fiscali*». ¹⁰

2. La natura giuridica della fusione

Quanto alla natura giuridica la dottrina tradizionale ha interpretato l'assunzione dei diritti e degli obblighi delle società estinte da parte della società incorporante come una successione a titolo universale, assimilata da alcuni ad una successione *mortis causa*, che troverebbe il suo fondamento nell'estinzione della società fusa, da altri invece ad una successione per atto tra vivi. La fusione determinerebbe, dunque, una vicenda estintivo-costitutiva ed andrebbe, pertanto, inquadrata nell'ambito degli istituti di natura successoria. ¹¹

Anche la giurisprudenza prevalente sembrava seguire tale orientamento ¹² e la correlata lettura dell'istituto in termini di vicenda estintivo-costitutiva, che realizzerebbe una situazione giuridica sostanzialmente equivalente a quella, appunto, della successione a titolo universale del nuovo ente in tutti i rapporti sostanziali e processuali trasmissibili che facevano capo alle società estinte. ¹³ Più di recente, peraltro, la giurisprudenza di legittimità ha avuto modo di affermare che «*l'estinzione dell'ente che partecipa alla fusione rappresenta la conseguenza (e non la causa) del trasferimento dei suoi rapporti giuridici all'ente incorporante o a quello che risulta dalla fusione*», consistendo il punto di

l'effetto estintivo-creativo della fusione mette infatti in risalto la presenza di una “estinzione senza liquidazione”. Ipotizzare una riattribuzione dei beni ai soci contrasta con l'assenza di qualsiasi margine a disposizione dei soci stessi per effettuare scelte dispositive sulla destinazione dei beni sociali». Sul tema, in generale, v. R. LUPI – D. STEVANATO (a cura di), *La fiscalità delle operazioni straordinarie d'impresa*, Milano, 2002.

¹⁰ L. DE ANGELIS, *Trasformazione, fusione e scissione*, in AA.Vv., *Diritto commerciale*, Bologna, 2010, 450.

¹¹ Impostazione, questa, già seguita dalla più risalente dottrina. Cfr., tra gli altri, G. FERRI, *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1936, 51; A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, II, Milano, 1948, 630; O. CAGNASSO, *Società con partecipazione pubblica. Società in accomandita per azioni. Società a responsabilità limitata. Trasformazione e fusione di società. Società estere*, Torino, 1973.

¹² Orientamento che, peraltro, ha continuato a seguire con riferimento alle fusioni realizzate prima della riforma del 2003 (cfr., *ex multis*, Cass., 23 ottobre 2008, n. 25618, in *Giust. civ. Mass.*, 2008, 10, 1505; Cass., sez. un., 28 dicembre 2007, n. 27183, in *Giust. civ. Mass.*, 2007, 12; *Giust. civ.*, 2008, 4, I, 888; Cass., 29 ottobre 2007, n. 22658, in *Foro it.*, 2008, 10, I, 2920 (s.m.); Cass., 24 ottobre 2007, n. 22330, in *Foro it.*, 2008, 10, I, 2921 (s.m.); Cass., 27 ottobre 2006, n. 23168, in *Giust. civ. Mass.*, 2006, 10).

¹³ In tal senso, tra le altre, Cass., 22 agosto 2003, n. 12350, in *Giust. civ. Mass.*, 2003, 7-8; Cass., 11 aprile 2003, n. 5716, in *Giust. civ. Mass.*, 2003, 4.

contatto tra le due vicende, ossia fusione e successione a titolo universale, nel fatto «*che in entrambi i casi l'insieme dei rapporti giuridici imputati ad un determinato soggetto viene trasferito ad altro soggetto. Per tale ragione appare giustificato parlare, anche in detta ipotesi, di successione universale, pur essendo indubbio che, come si è appena detto, si tratta di vicende non coincidenti*».¹⁴

Appare evidente che questa idea della successione universale «*sia legata ad una certa concezione della società come persona giuridica che esaspera il momento dell'“alterità” del socio rispetto alla società, cioè tra il membro e il gruppo di soci, del quale fa parte*»: di conseguenza può affermarsi «*che il gruppo di soci, cioè la società, è un “soggetto” distinto dai singoli soci stessi*».¹⁵

Secondo altra visione, il richiamo alla vicenda successoria non è pertinente in quanto la fusione è caratterizzata dalla modificazione / concentrazione di due o più organismi produttivi ai fini della continuazione dell'attività economica in forma unitaria: tale unificazione investe sia i patrimoni che le strutture organizzative. In altri termini, secondo siffatto orientamento interpretativo, la fusione deve essere meglio inquadrata come vicenda modificativa dell'atto costitutivo delle singole società partecipanti.¹⁶

Altri autoriosservano come la ricostruzione della fattispecie come mera modificazione degli atti costitutivi, non colga tutti gli aspetti della vicenda, caratterizzata, invece, anche da effetti sia successori che estintivi. Si osserva come la fusione rappresenti un particolare istituto in cui continuazione ed estinzione vengono armonizzate,¹⁷ «*ed i cui effetti non possono essere spiegati e giustificati sotto l'esclusivo angolo visuale delle modifiche statutarie oppure nella limitata prospettiva di una successione a titolo universale*».¹⁸ Il profilo successorio rappresenterebbe la conseguenza e non la causa del trasferimento dei rapporti giuridici alla società risultante dalla fusione (o di quella incorporante): con la conseguenza che la fusione non può essere spiegata né in termini di semplice successione universale né in termini di sola modificazione dell'assetto organizzativo delle società che alla fusione partecipano. L'operazione straordinaria di cui trattasi, in altri termini, non produrrebbe «*né lo scioglimento del rapporto sociale, né l'inizio di una fase di liquidazione; le società continuano a vivere in un nuovo centro di imputazione di rapporti giuridici attivi e passivi, già esistenti oppure costituito ad hoc*».¹⁹

Occorre, tuttavia, segnalare l'orientamento della Suprema Corte, a sezioni unite, secondo cui la fusione tra società «*non determina, nell'ipotesi di fusione*

¹⁴ Cass., 9 settembre 2004, n. 18178, in *Giur. it.*, 2005, 1620.

¹⁵ G. TANTINI, *op. cit.*, 288.

¹⁶ Cfr., per tutti, FERRARA JR. – F. CORSI, *Gli imprenditori e la società*, Milano, 1999 e F. DI SABATO, *Istituzioni di diritto commerciale*, Milano, 2006, 319.

¹⁷ Cfr. G. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, Torino, 2010.

¹⁸ A. CERRAI – G. GRIPPO, *La fusione*, in Aa.Vv., *Diritto Commerciale*, Bologna, 2007, 393.

¹⁹ R. ALESSI – D. RUSSO – L. QUAGLIOTTI, *Manuale breve di diritto commerciale*, Milano, 2008, 597.

*per incorporazione, l'estinzione della società incorporata, né crea un nuovo soggetto di diritto nell'ipotesi di fusione paritaria; ma attua l'unificazione mediante l'integrazione reciproca delle società partecipanti alla fusione. Il fenomeno non comporta, dunque, l'estinzione di un soggetto e la creazione di un diverso soggetto, risolvendosi in una vicenda meramente evolutivo – modificativa dello stesso soggetto, che conserva la propria identità, pur in un nuovo assetto organizzativo».*²⁰

Il *revirement* della giurisprudenza sembra fondarsi sul nuovo tenore letterale dell'art. 2504 bis c.c. che, «*in ordine agli effetti della fusione, definisce le società incorporate non più come “estinte”, bensì come “partecipanti” all'operazione straordinaria»*,²¹ con la conseguenza che la società risultante dalla fusione (o quella incorporante) prosegue in tutti i rapporti anteriori alla fusione medesima.

Occorre, tuttavia, segnalare come, di recente, la stessa Corte di Cassazione abbia ancora sposato la teoria estintiva, abbandonando quella modificativa, e affermato che la fusione di società concreta un'ipotesi di successione universale con estinzione della società incorporata e contestuale sostituzione, nella titolarità dei rapporti giuridici, della società incorporante.²²

3. Il procedimento di fusione

Il procedimento attraverso cui si articola la fusione²³ può suddividersi in una fase privata e una fase pubblica. Nel corso della prima, «*gli amministratori – e sovente anche i soci di controllo – delle società per le quali si profila un interesse a fondersi intavolano gli opportuni negoziati al fine di prefigurare gli scenari suscettibili di presentarsi a seguito dell'operazione (piani d'impresa, impatti sui mercati, etc.), nonché i vantaggi e le razionalizzazioni in grado di conseguirne. [...] Una volta che siano stati raggiunti gli accordi necessari a dar corso all'operazione si passa alla fase pubblica, la quale ha inizio con la predisposizione del progetto di fusione»*.²⁴ Detto progetto deve essere depositato per l'iscrizione nel registro delle imprese del luogo in cui ha sede ciascuna società che partecipa all'operazione²⁵ e, salvo che i soci, con consenso unanime,

²⁰ Cass., sez. un., 28 febbraio 2006, n. 2637, in *Giur. comm.*, 2007, 4, II, 787 (s.m.), con nota di S. MILANESI, *Fusione societaria e processo: l'intervento delle Sezioni unite*, cui *adde* Cass., 23 giugno 2006, n. 14526, in *Giust. civ. Mass.*, 2006, 7-8.

²¹ C. GARUFI, *Natura innovativa e non retroattiva per l'art. 2504 bis c.c., come introdotto dal d.lgs. n. 6/2003*, in *Diritto e giustizia*, 2010, 450.

²² Cfr. Cass., 19 maggio 2011, n. 11059, in *Giust. civ. Mass.*, 2011, 5, 771.

²³ Sul procedimento in generale v. A. PATRONI GRIFFI, *Il procedimento di fusione, in Fusioni e scissioni di società*, Collana di studi giuridici della Luiss, a cura di A. PATRONI GRIFFI, Milano, 1995, 29 ss.

²⁴ L. DE ANGELIS, *op. cit.*, 451.

²⁵ Ai fini di snellimento procedurale, il decreto legislativo 22 giugno 2012, n. 123, in attuazione della direttiva 2009/109/CE ha previsto la possibilità di sostituire al deposito del progetto di fusione presso il registro delle imprese la pubblicazione del medesimo nelle pagine web del sito della

rinuncino al termine, tra l'iscrizione del progetto (o la pubblicazione nel sito internet della società) e la data stabilita per la decisione sulla fusione devono intercorrere almeno trenta giorni.²⁶

Si osservi, per inciso, a tal proposito, come il legislatore preveda un termine prima del quale non può procedersi alla fusione, consentendo, peraltro, ai soci di rinunciare, ma non detta una disciplina in ordine ai termini di validità del progetto medesimo. In particolare, non determina il periodo di tempo oltre il quale la fusione non può più essere deliberata in considerazione della circostanza che il contenuto del progetto medesimo e le informazioni degli allegati allo stesso non sono più attuali.²⁷ Occorre, peraltro, osservare che in forza delle recenti modificazioni apportate dal decreto legislativo n. 123/2012, l'organo amministrativo è tenuto a segnalare «*ai soci in assemblea e all'organo amministrativo delle altre società partecipanti alla fusione le modifiche rilevanti degli elementi dell'attivo e del passivo eventualmente intervenute tra la data in cui il progetto di fusione è depositato presso la sede della società ovvero pubblicato nel sito Internet di questa e la data della decisione sulla fusione*».

Gli amministratori delle società che partecipano alla fusione devono, poi, predisporre apposita relazione volta ad illustrare (e giustificare), secondo una prospettiva giuridico-economica, il progetto sopra indicato,²⁸ con particolare riferimento al rapporto di cambio delle azioni o delle quote, in ordine al quale dovranno essere indicati i criteri di determinazione.²⁹

In effetti, occorre tenere presente che il rapporto di cambio assume un ruolo chiave dell'intero procedimento di fusione, esprimendo la misura delle azioni o quote della società risultante dalla fusione che i soci delle società partecipanti al relativo procedimento hanno diritto di ricevere sulla base del rapporto tra i patrimoni delle società medesime.³⁰ In altri termini, il rapporto di cambio rappresenta la

società. L'art. 1 del predetto decreto legislativo, infatti, così recita: «*all'articolo 2501-ter del codice civile sono apportate le seguenti modificazioni: a) il terzo comma è sostituito dal seguente: "Il progetto di fusione è depositato per l'iscrizione nel registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione. In alternativa al deposito presso il registro delle imprese il progetto di fusione è pubblicato nel sito Internet della società, con modalità atte a garantire la sicurezza del sito medesimo, l'autenticità dei documenti e la certezza della data di pubblicazione"*».

²⁶ Il termine è ridotto a quindici giorni laddove il procedimento di fusione non veda coinvolte società con capitale rappresentato da azioni.

²⁷ Sul tema v. E. CIVERRA, *Le operazioni di fusione e scissione – l'impatto della riforma e la nuova disciplina del leveraged buy out*, Milano, 2003, 90 ss.

²⁸ Secondo M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994, 56, la funzione della relazione è quella fornire una adeguata informazione ai soci e, dunque, sollecitarne un consapevole esercizio del diritto di voto, senza, tuttavia, possibilità di sindacare il merito dell'operazione e della sottesa scelta strategica.

²⁹ Per effetto delle modifiche al procedimento di fusione introdotte dall'art. 1 del decreto legislativo 22 giugno 2012, n. 123 la relazione non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna delle società partecipanti alla fusione.

³⁰ Sul rapporto di cambio, tra gli altri, v. V. PALEA, *Il rapporto di cambio nelle operazioni di fusione e scissione*, Torino, 2000; G.M. GAREGNANI, *Profili di valutazione nelle operazioni di fusione: concambio e mlbo*, Milano, 2006.

traduzione in termini di partecipazione al nuovo complesso patrimoniale-societario unificato delle singole partecipazioni dei soci tutti e delle società.

Occorre osservare come la concreta determinazione del rapporto di cambio sia spesso il risultato di una delicata trattativa tra gli amministratori delle diverse società che prendono parte al procedimento.³¹ Trattativa, peraltro, resa anche complessa dal fatto che, nella determinazione del rapporto di cui trattasi, gli amministratori si baseranno non già o non tanto sul valore dei patrimoni sociali, bensì essenzialmente sul c.d. “valore economico del capitale”, cui gli azionalisti pervengono attraverso la determinazione del valore attuale delle aspettative di reddito dell’impresa risultante dalla fusione e dell’apporto che ciascuna impresa che partecipa alla fusione è in grado di fornire a siffatta redditività.

Una parte della dottrina sembra propensa a riconoscere ai soci la possibilità di sindacare l’operazione proprio sotto il profilo della (in)congruità del rapporto di cambio ed in relazione alla arbitrarietà o irragionevolezza dello stesso, considerato che, se così non fosse, la stima del valore economico del capitale delle aziende degraderebbe a mero valore potenziale.³²

Gli amministratori delle varie società coinvolte nella fusione redigono, poi, «con l’osservanza delle norme sul bilancio d’esercizio, la situazione patrimoniale delle società stesse, riferita ad una data non anteriore di oltre centoventi giorni al giorno in cui il progetto di fusione è depositato nella sede della società ovvero pubblicato sul sito Internet di questa», situazione patrimoniale che «può essere sostituita dal bilancio dell’ultimo esercizio, se questo è stato chiuso non oltre sei mesi prima del giorno del deposito o pubblicazione indicato nel primo comma».³³

La situazione patrimoniale deve contribuire al completamento, sotto il profilo contabile, dell’informazione ai soci³⁴ ed ai terzi in genere, compresi i creditori sociali, anche se la stessa è ininfluente sulla contabilità, atteso che non va «ad alterare i valori contabili e perché, sul piano concreto, essa si traduce, sostanzialmente, in una mera chiusura e riapertura dei conti».³⁵

³¹ A tal proposito, Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Giust. civ. Mass.*, 2000, 2581 ha affermato che nella determinazione del rapporto di cambio la discrezionalità degli amministratori deve essere contenuta nel limite rappresentato dal temperamento tra diritti dei soci al mantenimento del valore economico delle proprie quote o azioni e la possibilità di operare una valutazione che tenga conto dei diversi poteri “contrattuali” delle società che partecipano alla fusione, in ordine alla determinazione delle quote dei singoli soci. Il limite invalicabile è quello rappresentato dal generico divieto di non arrecare danno alla società.

³² Cfr. L.A. BIANCHI, *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, Milano, 2002, 44. Sul tema dei limiti della sindacabilità del rapporto di cambio v., in giurisprudenza, Cass., 11 dicembre 2000, n. 1559, in *Giur. it.*, 2001, 1888, con nota di R. WEIGMANN.

³³ Art. 2501 quater c.c.

³⁴ S. CACCHI PESSANI, *Art. 2501 quater*, in P. MARCHETTI - L.A. BIANCHI - F. GHEZZI - M. NOTARI (a cura di), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 1999, 562, evidenzia come le situazioni patrimoniali di cui trattasi consentano ai soci di valutare se, nella determinazione del rapporto di cambio, gli organi amministrativi si siano discostati dai valori contabili.

³⁵ G. BRUNI, *La fusione delle imprese*, in *L’impresa, la gestione straordinaria*, Milano, 1990, 317.

Di particolare rilievo nell'ambito di questa prima fase del procedimento è, poi, la relazione degli esperti³⁶ sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o quote. Detta relazione è volta ad indicare il metodo seguito per la determinazione del rapporto di cambio proposto ed i valori risultanti dall'applicazione del medesimo, nonché le eventuali connesse difficoltà di valutazione. Ai sensi dell'art. 2501 *sexies*, comma 2, c.c., la relazione deve, inoltre, contenere «*un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato*».

Nel ripercorrere il procedimento di determinazione del rapporto di cambio compiuto dagli amministratori al fine di verificare il corretto uso della discrezionalità tecnica degli stessi, gli esperti devono, dunque, esprimere un giudizio sulla congruità del rapporto medesimo, esponendone i metodi utilizzati ed elaborando un parere circa l'adeguatezza degli stessi, anche relativamente al peso a ciascuno di essi attribuito.³⁷

Per completezza espositiva occorre dare conto del fatto che l'art. 1, comma 1, del decreto legislativo 13 ottobre 2009, n. 147, nella prospettiva della semplificazione degli adempimenti delle società, ha aggiunto un comma alla disposizione di cui all'art. 2501 *sexies* c.c., prevedendo che la relazione degli esperti sulla congruità del rapporto di cambio «*non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci di ciascuna società partecipante alla fusione*». Successivamente, la disposizione è stata ulteriormente novellata dall'art. 1 del decreto legislativo n. 123/2012 ed ora così recita: «*La relazione di cui al primo comma non è richiesta se vi rinunciano all'unanimità i soci e i possessori di altri strumenti finanziari che attribuiscono il diritto di voto di ciascuna società partecipante alla fusione*». È possibile, peraltro, osservare come già prima della novella legislativa la prassi e la giurisprudenza ritenevano che, attese le valutazioni in termini di meritevolezza sotto il profilo del risparmio dei tempi e dei costi dell'operazione di fusione, fosse permesso ai soci di rinunciare, all'unanimità, alla relazione.³⁸

³⁶ Gli esperti, che assumono responsabilità per i danni eventualmente arrecati alle società partecipanti alla fusione, ai loro soci ed ai terzi (App. Torino, 24 agosto 2000, in www.tribunale.torino.it ha affermato che l'Autorità giudiziaria non può controllare le risultanze della relazione degli esperti, ma gli stessi sono responsabili in sede civile e penale, dei danni causati dal loro comportamento), sono scelti tra i soggetti che possono esercitare il controllo contabile nelle società per azioni. Sono designati dal tribunale laddove la società incorporante o quella risultante dalla fusione sia una società per azioni od in accomandita per azioni. Se, invece, si tratta di società quotate in mercati regolamentati, l'esperto deve essere scelto tra le società di revisione iscritte nell'apposito albo. Le società che partecipano alla fusione possono comunque congiuntamente richiedere al tribunale (del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione o quella incorporante) la nomina di uno o più esperti comuni.

³⁷ Cfr. F. FIMMANÒ, *Fusione, rapporto di cambio e art. 2504quinquies* (nota a sentenza Trib. Trieste, 3 febbraio 1995), in *Riv. not.*, 1996, 293.

³⁸ Cfr. App. Milano, 8 gennaio 2001, in *Giur. comm.*, 2001, II, 421; Consiglio notarile di Milano, 6 febbraio 2001, in *Riv. soc.*, 2001, 1026.

Salvo rinuncia unanime al termine da parte dei soci, durante i trenta giorni precedenti le decisioni sulla fusione devono rimanere depositate nella sede delle società che partecipano alla fusione ovvero pubblicati sul sito internet delle stesse, affinché i soci ne possano prendere visione e estrarre copia: il progetto di fusione (con le relative relazioni); i bilanci degli ultimi tre esercizi delle società che partecipano alla fusione (con le relazioni degli organi di amministrazione e controllo contabile); le situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla fusione.

Il progetto di fusione è, quindi, sottoposto all'approvazione di ciascuna delle società che vi partecipano.³⁹ La decisione può apportare al progetto soltanto le modificazioni che non incidono sui diritti dei soci o dei terzi. Si tratta, dunque, di una sostanziale decisione di approvazione o di non approvazione del progetto di fusione, nel senso che l'assemblea può apportare rimedio alle eventuali irregolarità del progetto, ma non può incidere sullo stesso con modifiche sostanziali o, tantomeno, che arrechino pregiudizio ai creditori.⁴⁰

La deliberazione di fusione, unitamente ai relativi documenti già depositati presso le sedi sociali, deve essere iscritta nel registro delle imprese, previa verifica della sussistenza dei presupposti di legge da parte del notaio qualora la società che adotta la delibera o quella risultante dalla fusione rivesta la forma della società di capitali.

4. *L'atto di fusione e la fusione anticipata*

La fusione può essere attuata soltanto dopo sessanta giorni dall'ultima delle previste iscrizioni nel registro delle imprese,⁴¹ salva l'ipotesi in cui vi sia il consenso⁴² dei

³⁹ Salvo che l'atto costitutivo o lo statuto dispongano diversamente, siffatta approvazione avviene, nelle società di persone, con il consenso della maggioranza dei soci determinata secondo la parte attribuita a ciascuno negli utili (salva la facoltà di recesso per il socio che non abbia consentito alla fusione) e, nelle società di capitali, secondo le norme previste per la modificazione dell'atto costitutivo o statuto con deliberazione adottata dall'assemblea straordinaria.

⁴⁰ Sul tema, in part., G. FERRI JR., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, 1998.

⁴¹ Si osservi che il termine ordinario, che nella disciplina previgente era di tre mesi, è stato ridotto a due mesi al fine di evitare che il procedimento già fortemente articolato nella prima fase divenisse anche eccessivamente lungo. Del resto occorre, a tal proposito, evidenziare che, siccome il deposito del progetto di fusione precede di almeno un mese la delibera assembleare, in definitiva è a disposizione dei creditori un tempo ancora maggiore per effettuare le opportune valutazioni in ordine all'operazione di cui trattasi e verificarne l'incidenza della stessa sulla propria sfera patrimoniale (cfr. G. LAURINI, *La fusione di società*, cit., 586). Sotto tale profilo è, peraltro, possibile osservare come il termine previsto dall'art. 2501 bis, ult. cpv., c.c. per la pubblicazione del progetto di fusione è considerato irrinunciabile anche da parte della stessa assemblea degli azionisti, considerato che lo stesso è stato indicato dal legislatore non solo nell'interesse dei soci ma anche dei creditori (cfr. Trib. Verona, 24 marzo 1995, in *Giur. comm.*, 1996, II, 66; Trib. Udine, 21 febbraio 1995, in *Società*, 1995, 968; Trib. Asti, 4 gennaio 1995, in *Giur. it.*, 1995, I, 2, 921. *Contra*, App. Torino, 18 maggio 1995, in *Giur. it.*, 1995, I, 2, 922).

⁴² Consenso che, attesa la formulazione normativa, deve ritenersi possa essere manifestato con qualsiasi forma e modalità, anche se, ovviamente, l'interesse (degli amministratori) delle società

creditori delle società partecipanti al procedimento anteriori all'iscrizione o alla pubblicazione di cui all'art. 2501 *ter*, comma 3, c.c. Il termine anzidetto, dunque, è fissato nell'interesse dei creditori per consentire loro di proporre opposizione alla fusione «*qualora temano di subire da essa un pregiudizio per le loro ragioni di credito, come potrebbe ad es. avvenire per i creditori di una società patrimonialmente solida di cui venisse deliberata la fusione con una o più società fortemente indebitate, se non addirittura considerate incapienti*». ⁴³

L'opposizione dei creditori non ha motivo di essere, e non occorre – pertanto – attendere che sia trascorso il termine sopra indicato, neppure nell'ipotesi in cui consti il pagamento o il deposito delle somme corrispondenti al pagamento dei creditori, anteriori all'iscrizione del progetto di fusione, che non hanno prestato il loro consenso all'operazione di fusione.

Nell'ipotesi di manifestazione del consenso da parte dei creditori, dunque, gli stessi assumono esplicitamente il rischio di veder ridotta la garanzia patrimoniale a tutela dei loro crediti, mentre nel caso del pagamento, viene, addirittura, meno ogni pretesa creditoria e, dunque, la funzione stessa della garanzia patrimoniale. E siccome l'opposizione è strumentale alla protezione della posizione giuridica dei creditori, se questi hanno già ricevuto altrimenti tutela non vi è ragione di attendere che decorra il termine di legge.

Riteniamo che i presupposti stabiliti dall'ordinamento per consentire un'anticipata produzione degli effetti della fusione siano da ritenersi tassativi: «*ne consegue in particolare che il pagamento dei creditori o il deposito dei relativi importi in banca non può essere sostituito da altre forme di garanzia (ad esempio da una fideiussione). La ragione è che una garanzia, per quanto solida, non può offrire lo stesso livello di sicurezza dei meccanismi previsti dal legislatore*». ⁴⁴ Anzi, le garanzie sono tra di loro differenti ed è, quindi, necessario valutarne l'idoneità: circostanza, questa, che è di fatto sovente preclusa al creditore. ⁴⁵

La fusione può, altresì, essere direttamente realizzata anche qualora la relazione degli esperti sia redatta, «*per tutte le società partecipanti alla fusione, da un'unica società di revisione la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi del sesto comma dell'articolo 2501 sexies, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori*». ⁴⁶

Nel sopra indicato termine di sessanta giorni i creditori, come detto, possono proporre opposizione. Analoga opposizione possono, altresì, proporre i possessori di obbligazioni delle società coinvolte nella fusione, salvo che questa sia stata

coinvolte nel procedimento di fusione sarà quello di avere idonea documentazione atta a dimostrare l'espressione di suddetto consenso.

⁴³ L. DE ANGELIS, *op. cit.*, 454.

⁴⁴ V. SANGIOVANNI, *Fusione di società e opposizione dei creditori*, in *Contr. e impr.*, 2010, 6, 1354.

⁴⁵ Cfr. F. MAGLIULO, *La fusione delle società*², Milano, 2009, 365.

⁴⁶ Art. 2503 c.c.

approvata dall'assemblea di categoria.⁴⁷

In mancanza di opposizione può procedersi alla stipula dell'atto di fusione. Il contenuto di tale atto è essenzialmente ripetitivo di quello della deliberazione dell'assemblea, fermi restando i possibili adattamenti e chiarimenti del caso. Quanto, invece, alla natura giuridica dell'atto di fusione, deve osservarsi come le dispute dottrinarie sulla natura giuridica della fusione si riflettano «*anche sulla qualificazione dell'atto di fusione. Un indirizzo ne afferma la natura contrattuale o, comunque, di contratto plurilaterale; un altro orientamento, in considerazione della pretesa assenza dei poteri dispositivi dei soggetti redigenti, qualifica, invece, l'atto di fusione come negozio di accertamento o come mera dichiarazione di scienza*».⁴⁸

Nonostante, dunque, il contenuto sia stato predeterminato nelle delibere delle diverse società partecipanti alla fusione, la dottrina prevalente attribuisce all'atto di fusione natura contrattuale.⁴⁹ Diversamente opinando, del resto, dovrebbe ritenersi che l'atto di fusione sia privo di effetti dispositivi suoi propri e riconoscersi allo stesso natura ultronea, ossia meramente esecutiva delle deliberazioni di fusione.

L'atto di fusione rimane, comunque, il momento d'incontro delle volontà delle parti partecipanti alla fusione, anche se le stesse sono e non possono che essere predeterminate; e solo in forza di tale atto, che dà formale e concreta esecuzione alla fusione, si può ritenere realizzato il passaggio del loro patrimonio al nuovo ente sociale ed attuata la copertura del suo capitale.

L'atto di fusione deve essere redatto per atto pubblico e deve essere depositato, entro trenta giorni, a cura del notaio o di coloro ai quali compete l'amministrazione della società risultante dalla fusione o di quella che incorpora, per l'iscrizione nel registro delle imprese dei luoghi ove è posta la sede delle società partecipanti alla fusione, della società che ne risulta o di quella incorporante. L'iscrizione attribuisce efficacia alla fusione.

Per effetto della fusione la società incorporante o quella che risulta dalla fusione assume i diritti e gli obblighi delle società partecipanti alla fusione medesima e prosegue in tutti i loro rapporti, anche processuali, di data anteriore alla fusione. Il legislatore del 2003 ha significativamente riformulato la disciplina degli effetti della fusione, eliminando il riferimento alle società estinte e sancendo, in analogia

⁴⁷ Ai sensi dell'art. 2503 *bis*, comma 2, c.c. ai possessori di obbligazioni convertibili deve essere data facoltà di esercitare il diritto di conversione nel termine di trenta giorni dalla pubblicazione dell'avviso, mentre ai possessori di obbligazioni convertibili che non abbiano esercitato la facoltà di conversione devono essere assicurati diritti equivalenti a quelli loro spettanti prima della fusione, a meno che la modificazione dei loro diritti sia stata approvata dall'assemblea di questi obbligazionisti. Nell'ipotesi di incorporazione della società che ha emesso le obbligazioni convertibili o di fusione della medesima, spetta, dunque, agli obbligazionisti che non si siano avvalsi del diritto di conversione la possibilità di convertire, alla scadenza, le obbligazioni in azioni della società incorporante o di quella risultante dalla fusione.

⁴⁸ A. CERRAI – G. GRIPPO, *op. cit.*, 398.

⁴⁹ Cfr., per tutti, FERRARA JR. – F. CORSI, *op. cit.*; L. DE ANGELIS, *op. cit.*, 454, secondo cui «*l'atto di fusione è il contratto con il quale l'operazione giunge a compimento*».

della disciplina dettata in materia di trasformazione di società, il principio della continuità dei rapporti giuridici, anche processuali,⁵⁰ relativi alle società partecipanti alla fusione, in capo all'incorporante od alla società risultante dall'operazione di concentrazione. Deve ritenersi che la disposizione si riferisca a tutti i rapporti trasmissibili, tanto reali, quanto obbligatori. Così, ad esempio, i debiti, ancorché non menzionati nella situazione patrimoniale di fusione,⁵¹ come anche i contratti in corso di esecuzione, che mantengono le loro condizioni originarie.⁵²

5. *Profili di invalidità della fusione*

Nell'intento di salvaguardare la certezza delle situazioni giuridiche e, segnatamente, le relazioni tra le società coinvolte nella fusione e tra i rispettivi azionisti, la sopra ricordata direttiva comunitaria 78/855/CEE dispone una limitazione delle cause di nullità⁵³ individuate nelle seguenti fattispecie: il difetto della forma notarile, la mancanza del controllo preventivo di legittimità (giudiziario o amministrativo), la accertata nullità od annullabilità delle deliberazioni dell'assemblea generale in virtù del diritto nazionale. L'azione di nullità, ad ogni buon conto, «non può essere proposta decorsi sei mesi dalla data alla quale la fusione diventa opponibile a chi vuol far valere la nullità oppure se la nullità è stata sanata».⁵⁴ Il legislatore comunitario, tuttavia, non impone ai singoli Paesi una predeterminata disciplina, lasciando, invece, agli stessi una duplice scelta: escludere la possibilità di invalidare una fusione efficace o prevedere la sanzione da assegnare nelle ipotesi di invalidità specificamente individuate.

Analizzando ora la soluzione accolta dal legislatore italiano⁵⁵ e muovendo dal tenore letterale della norma di cui all'art. 2504 *quater* c.c. (intestato «Invalidità della fusione») emerge chiaramente l'obiettivo di assicurare tutela all'interesse dei soci e dei terzi alla stabilità della fusione e dei suoi effetti. Così, al comma 1, recita la norma: «Eseguite le iscrizioni dell'atto di fusione a norma del secondo comma dell'art. 2504, l'invalidità dell'atto di fusione non può essere

⁵⁰ Nei rapporti processuali, la società fusa o incorporata non ha più capacità d'azione e di resistenza in giudizio (cfr. Cass., 2 aprile 2002, n. 4679, in *Giust. civ. Mass.*, 2002, 568), considerato che la dichiarazione del procuratore costituito circa l'avvenuta realizzazione della fusione comporta l'interruzione del processo (cfr. Cass., 21 agosto 1996, n. 7704, in *Giust. civ. Mass.*, 1996, 1204).

⁵¹ Cfr., in tal senso, Trib. Milano, 13 giugno 1985, in *Società*, 1986, 2, 155.

⁵² Sulla problematica, specie per alcuni profili particolari, v. Cass., 22 febbraio 1992, n. 2205, in *Giust. civ. Mass.*, 1992, 2.

⁵³ Nullità da pronunciarsi con sentenza. Si osservi che, ai sensi dell'art. 19, punto 1, lett. g), «la sentenza che dichiara la nullità della fusione non pregiudica per se stessa la validità degli obblighi della società incorporante o degli obblighi assunti nei confronti di essa anteriori alla pubblicità della sentenza e posteriori alla data in cui la fusione ha efficacia». In forza della precedente lett. f) «l'opposizione di terzo, se prevista dalla legislazione di uno Stato membro, non può essere proposta oltre sei mesi dalla data in cui la sentenza è resa pubblica conformemente alla direttiva 2009/101/CE».

⁵⁴ Art. 22, n.1, lett. c), della direttiva.

⁵⁵ Sulla direttiva e relativa legge di attuazione v. G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità della fusione nella III direttiva CEE e nello schema di legge di attuazione*, in *Riv. not.*, 1990, I, 887 ss.

pronunciata». Occorre, anzitutto, osservare come l'espressione del legislatore comunitario «nullità della fusione» (art. 22) sia stata sostituita con il più generale riferimento, nella rubrica, all'«invalidità della fusione». Siffatta formulazione normativa sembra recepire l'orientamento dottrinale secondo cui la nullità si può predicare solo sugli atti giuridici e non sugli effetti, con la conseguenza, quindi, che mal si adatta all'istituto della fusione, la cui essenza in termini di effetti si rinviene nell'unificazione e nella compenetrazione di patrimoni in origine di pertinenza di soggetti distinti.⁵⁶

Diversamente dalla rubrica, il comma 1 dell'art. 2504 *quater* c.c. fa invece riferimento all'invalidità «dell'atto di fusione», ingenerando così il sospetto che il disposto normativo debba essere limitato soltanto ai cd. vizi propri dell'atto di fusione e non anche ai vizi cd. derivati, ossia a quelli che si riferiscono ad altri fasi del procedimento. Tuttavia, una siffatta lettura non può essere condivisa, anche perché in contrasto con la *ratio* dell'istituto.

Resta salva, in relazione ai motivi di invalidità inerenti il procedimento di fusione e, comunque, che risultino prima dell'ultima iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese, la possibilità per i soci, i creditori ed i titolari di diritti di obbligazione di proporre impugnazione⁵⁷ in via d'urgenza *ex art. 700 c.p.c.* Segnatamente, l'impugnazione sarà rivolta avverso la delibera dell'organo amministrativo o di quella dell'organo assembleare⁵⁸ che si ritiene viziata ed avrà l'obiettivo di interrompere il procedimento di fusione ovvero di correggere il medesimo.⁵⁹ Peraltro, in tale sede è possibile proporre istanza di sospensione cautelare.⁶⁰

Evidente il carattere di norma di chiusura del predetto art. 2504 *quater* c.c. In forza del disposto di cui al comma 1, dunque, in seguito agli adempimenti

⁵⁶ Cfr. B. LIBONATI, *Rapporto di cambio e fusione fra società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1979, 127; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità della fusione nella III direttiva CEE e nello Schema di legge di attuazione*, cit., 888.

⁵⁷ Sulla tipologia dei rimedi v. in part. V. AFFERNI, *Invalidità degli atti societari. Rimedi reali e risarcitori*, in *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, atti del convegno, Imperia 26 - 27 Settembre 2003, Milano, 2003, 131 ss.; L. ENRIQUES - A. ZORZI, *Spunti in tema di rimedi risarcitori contro l'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Giur. comm.*, 2006, 1 ss.

⁵⁸ Sul tema, in generale, v. R. AMBROSINI, *Validità, invalidità ed efficacia delle delibere consiliari*, in *Società*, 1992, 1183 ss.; G. MEO, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1998; V. SALAFIA, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari nella riforma societaria*, in *Società*, 2003, 1177 ss.; A. PISANI MASSAMORMILLE, *Invalidità delle delibere assembleari. Stabilità ed effetti*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 55 ss.

⁵⁹ La contraria dottrina osserva, tuttavia, come le deliberazioni adottate nel corso del procedimento di fusione costituiscano atti propedeutici o interni al procedimento medesimo e che, pertanto, gli eventuali vizi degli stessi possono acquisire rilievo giuridico esterno soltanto allorché venga iscritto l'atto di fusione ed esclusivamente come vizi del medesimo (cfr., per tutti, A. GENOVESE, *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997, 86 s. In giurisprudenza v. App. Milano, 23 maggio 2003, in *Società*, 2004, 618, con commento di M. CASSOTANA; App. Genova, 23 ottobre 1990, in *Società*, 1991, pag. 200 ss., con nota di C. SANTAGATA, *Informazione dei soci e invalidità della fusione*).

⁶⁰ Cfr. Trib. Milano, ord. 10 dicembre 2007, in *Corriere giur.*, 2008, 10, 1425, con nota di U. COREA, *Sospensione di delibere di fusione ed effettività della tutela*.

pubblicitari prescritti dall'art. 2504, comma 2, c.c., l'atto di fusione non può più essere dichiarato invalido. Lo scopo perseguito dal legislatore italiano è, da un lato, quello di voler tutelare l'affidamento riposto da parte dei soci e dei terzi nella sussistenza di una nuova organizzazione societaria generata dalla fusione, dall'altro quello di salvaguardare un complesso imprenditoriale ormai operante e, quindi, di assicurare il prosieguo delle attività imprenditoriali della società risultante dalla fusione o di quella incorporante: in definitiva, la *ratio legis* è quella della certezza dei rapporti giuridici.

Quanto all'effetto sanante dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese la giurisprudenza sembra propendere per la tesi secondo cui rimangono sanati tutti i possibili vizi del procedimento, tanto quelli relativi all'atto di fusione vero e proprio, quanto le alterazioni patologiche inerenti il procedimento antecedente (o anche successivo) alla stipulazione del predetto atto,⁶¹ a prescindere dal fatto che le relative cause siano qualificabili in termini di nullità, annullabilità od inesistenza.⁶² L'ampiezza della norma è stata riferita alla considerazione delle difficoltà che si riscontrerebbero, nell'ipotesi di pronuncia della nullità della fusione, nel procedere alla scissione dei patrimoni e delle aziende ormai riunificate a seguito della fusione medesima e degli effetti delle relative ripartizioni sulle posizioni giuridiche dei soci e dei creditori. Insomma, il legislatore, nel bilanciamento degli opposti interessi e dei connessi costi e sacrifici sembra aver valutato come concretamente meglio sopportabili quelli derivanti dalla sanatoria dei vizi di invalidità, rispetto a quelli conseguenti alle operazioni di «ripristino» della situazione *quo ante*.

Per completezza di esposizione occorre, tuttavia, segnalare come non manchi chi ritiene che *«se l'invalidità non è pronunciabile poiché il valore organizzativo della fusione non è più eliminabile, ciò non significa affatto che singoli profili attuativi della fusione in quanto tali risultino, seppur viziati, intangibili in seguito alla iscrizione della fusione nel registro delle imprese. [...] Esempio a questo proposito appare il profilo delle valutazioni patrimoniali funzionali alla determinazione del rapporto di cambio. Se con riferimento alla fusione considerata nel suo valore intrinseco si pone la inoperatività assoluta della forza invalidante, non v'è motivo di ritenere che al vizio che non si rifletta sulla stabilità del medesimo valore debba applicarsi la disciplina prevista dall'art. 2504 quater c.c.»*.⁶³

⁶¹ Cfr. Cass., 20 dicembre 2005, n. 28242, in *Giust. civ. Mass.*, 2005, 12, nonché in *Giur. comm.*, 2007, 2, II, 339 (s.m.), con nota di G. GUERRIERI, *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria nell'ipotesi di scissione e di altre deliberazioni assembleari di s.p.a.*

⁶² Cfr. App. Milano, 15 luglio 1994, in *Società*, 1995, 376, con commento di A. COLAVOLPE, *Fusione per incorporazione di banca s.p.a. in banca popolare*.

⁶³ P. LUCARELLI, *Rapporto di cambio incongruo, invalidità della fusione e rimedi: una relazione ancora da esplorare*, nota a Trib. Genova 21 dicembre 2000 e Trib. Milano, 2 novembre 2000, in *Riv. dir. comm.*, 2001, 282. Sotto tale profilo, riveste particolare importanza la distinzione tra accertamento dell'incongruità del rapporto di cambio e potere di modificazione dello stesso. Sul punto non si è mancato di osservare che l'eventuale riconoscimento della competenza in materia di

Sempre in tema di efficacia sanante della pubblicazione dell'atto di fusione occorre riferire della tesi secondo cui la stessa è destinata ad incidere «*anche sulla sorte delle impugnazioni eventualmente proposte nei confronti delle precedenti deliberazioni assembleari e, quindi, sulla stabilità e definitiva inoppugnabilità delle stesse. La sanatoria fa infatti venir meno l'interesse dell'impugnante a ottenere l'annullamento o la declaratoria di nullità di una deliberazione i cui effetti si esauriscono all'interno dell'accennato procedimento e non hanno più alcuna proiezione esterna, stante la definitiva validità dell'atto di fusione e, quindi, dell'operazione nel suo complesso*».⁶⁴ Con la conseguenza che, dopo l'ultima delle prescritte iscrizioni, l'impugnativa diventerà improcedibile.⁶⁵

In definitiva, effettuati gli adempimenti pubblicitari di rito l'invalidità dell'atto di fusione non può più essere pronunciata. Resta salvo, tuttavia, prosegue l'art. 2504 *quater*, comma 2, c.c., «*il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi danneggiati dalla fusione*». La disposizione si inserisce nel solco di quella tendenza legislativa, in materia di diritto societario, a spostare la tutela dei soci sul piano obbligatorio del risarcimento del danno, «*sotto il segno di un sempre più ampio favor societatis*».⁶⁶

Le ragioni che militano, dunque, a favore delle istanze di conservazione delle società e di certezza delle situazioni giuridiche trovano un contrappeso proprio nella possibilità di tutelare, in sede risarcitoria, i diritti dei soci e dei creditori pregiudicati.⁶⁷ L'esigenza di rivestire di speciale stabilità l'operazione di fusione

modifica del rapporto di cambio, oltre ad essere contraria al principio di cui all'art. 2908 c.c., scalfirebbe notevolmente l'autonomia deliberativa delle società, trasformando la determinazione del rapporto di cambio in un atto di autonomia negoziale (cfr. C. SANTAGATA, *La relazione di stima nella fusione eterogenea*, in *Società*, 1990, 994 ss.). Dal canto suo la giurisprudenza prevalente afferma che il sindacato giurisdizionale sulla congruità del rapporto di cambio debba riguardare unicamente il profilo della legittimità, senza poter assurgere a controllo di merito (cfr. Trib. Milano, 2 novembre 2000, in *Giur. it.*, 2001, I, 764; Trib. Milano, 13 maggio 1999, in *Giur. it.*, 1999, 2110; Trib. Udine, 21 marzo 1995, in *Società*, 1995, 1088; Trib. Roma, 1 agosto 1994, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, 90; Trib. Perugia, 26 aprile 1993, in *Giur. comm.*, 1995, II, 124, nonché in *Riv. dir. comm.*, 1995, II, 371 e in *Foro it.*, 1994, I, 269; Trib. Milano, 9 marzo 1992, in *Giur. it.*, 1993, II, 2, 252; Trib. Milano, 25 novembre 1968, in *Giur. merito*, 1970, I, 191; App. Torino, 15 ottobre 1992, in *Foro it.*, 1993, I, 805; App. Genova, 23 ottobre 1990, in *Società*, 1991, 201). «*La indicazione normativa di rapporto di cambio congruo rende azionabile il rispetto di tale obbligo, quale valutazione di scelta ragionevole, motivata e non arbitraria da parte degli amministratori, senza potere assurgere a controllo di merito*» (Trib. Genova, 21 dicembre 2000, in *Riv. dir. comm.*, 2001, 235). Altra giurisprudenza (minoritaria), invece, ritiene opportuno superare il principio restrittivo nella valutazione del concambio e addentrarsi in un giudizio di merito sulla congruità del rapporto di cambio e sull'adeguatezza dei metodi adottati per la sua determinazione (cfr. Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Società*, 2001, 675 e in *Giur. it.*, 2001, I, 1188).

⁶⁴ F. FIMMANÒ, voce «Fusione», cit., 599 s.

⁶⁵ Cfr. G. OPO, *Fusione e scissione delle società secondo il D.lgs. 22/1991: profili generali*, in *Riv. dir. soc.*, 1991, II, 514.

⁶⁶ G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori alle operazioni societarie*, in *dircomm.it*, genn.-giug. 2009.

⁶⁷ Per approfondimenti in ordine alle pretese risarcitorie v. C. ANGELICI, *La nullità della fusione*, in

ha, cioè, indotto il legislatore a privilegiare una tutela degli interessi pregiudicati di tipo obbligatorio, invece che di carattere reale.⁶⁸

6. *La fusione delle società di calcio*

Il procedimento di fusione che coinvolga due o più imprese societarie che svolgano attività sportiva di carattere competitivo e siano affiliate, per quanto qui interessa, alla FIGC necessita di un ulteriore passaggio o fase: l'approvazione della stessa da parte degli organismi federali.

L'ordinamento federale della FIGC ammette «*la fusione tra due o più società, la scissione di una società, il conferimento in conto capitale dell'azienda sportiva in una società interamente posseduta dalla società conferente*», purché «*effettuate nel rispetto delle vigenti disposizioni normative e legislative*» ed «*approvate dal Presidente della F.I.G.C.*»: così dispone l'art. 20, punto 1, delle Norme organizzative interne della FIGC (di seguito, NOIF) che precisa che «*in caso di scissione di una società o di conferimento dell'azienda sportiva in altra società interamente posseduta dalla società conferente, l'approvazione può essere concessa, a condizione che sia preservata l'unitarietà dell'intera azienda sportiva e sia garantita la regolarità e il proseguimento dell'attività sportiva*».

L'approvazione del presidente della FIGC è, dunque, condizione di efficacia della fusione (della scissione o del conferimento d'azienda). Deve, in altri termini, ritenersi che la fusione posta in essere tra due o più enti societari che operano nel mondo del calcio sia perfettamente valida e capace di produrre gli effetti che alla stessa sono propri nell'ambito dell'ordinamento giuridico: la sua efficacia, tuttavia, rimane sospesa o, meglio, condizionata alla suddetta approvazione con riferimento all'ambito sportivo di rilievo federale, anche se, a ben vedere, la formulazione della norma di cui al predetto art. 20 NOIF, laddove si precisa che «*le delibere delle società inerenti la fusione [...] debbono espressamente prevedere, quale condizione della loro efficacia, l'approvazione da parte del Presidente Federale*», sembrerebbe riferirsi al contesto giuridico generale. Tuttavia, riteniamo che l'imposizione della predetta clausola nelle deliberazioni assembleari di approvazione della fusione non possa che avere rilievo ed effetto nei soli riguardi dell'ordinamento sportivo, nel senso che ben potrà la FIGC rifiutarsi di "riconoscere" la fusione priva della clausola *de qua*, ma ciò non toglie che la medesima fusione ben potrà spiegare i propri effetti al di fuori del predetto ordinamento.

Così interpretata la disposizione dell'ordinamento settoriale sfugge a possibili censure di incostituzionalità: la stessa, infatti, non incide (né potrebbe)

Riv. dir. comm., 1992, I, 267.

⁶⁸ Cfr., *ex multis*, M. DI SARLI, sub art. 2504 quater c.c., in *Trasformazione - Fusione - Scissione*, a cura di L.A. Bianchi, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da P. MARCHETTI - L.A. BIANCHI - F. GHEZZI - M. NOTARI, cit., 949 ss.

sulla validità dell'atto di fusione stipulato tra le società, la cui disciplina è dettata dall'ordinamento giuridico generale e non può, di certo, essere modificata o disattesa da un ordinamento settoriale, seppur autonomo, quale quello federale calcistico. Ma non incide (né potrebbe) neppure sulla sua efficacia generale, nel senso che non appare dubbio che, pur in difetto dell'approvazione federale, la fusione tra le società spieghi i suoi effetti, tanto reali, quanto obbligatori, non solo tra le parti coinvolte nel procedimento di fusione, ma anche nei confronti dei soci delle medesime società, dei creditori sociali e dei terzi in genere. Tuttavia, la stessa non riesce a produrre i suoi effetti nell'ambito dell'ordinamento federale, essendo, a tal fine, previsto l'onere di sottoposizione dell'operazione straordinaria di cui trattasi all'approvazione del presidente della FIGC. E soltanto dopo l'intervento di siffatta approvazione la fusione *de qua* acquisirà piena ed effettiva efficacia *erga omnes*.

Sul piano della legittimità della suddetta norma federale sarà sufficiente ricordare l'autonomia riconosciuta all'ordinamento sportivo, il cui fondamento è rinvenuto «*nella norma costituzionale di cui all'art. 18, concernente la tutela della libertà associativa, nonché nell'art. 2, relativo al riconoscimento dei diritti inviolabili delle formazioni sociali nelle quali si svolge la personalità del singolo*»:⁶⁹ pertanto, del tutto legittima è la potestà delle singole federazioni di emanare norme interne per l'ordinato svolgimento delle competizioni sportive e la regolarità dei campionati. In difetto, non si verserebbe in ipotesi di libertà assoluta quale, invece, deve essere secondo Costituzione. Del resto, «*gli ordinamenti statali possono non consentire nel loro territorio l'attuazione dell'agonismo programmatico in uno o più sport, ma se lo consentono ciò di per sé significa che essa può e deve essere organizzata e curata dagli sportivi stessi per mezzo di ordinamenti dotati, appunto, del requisito della giuridicità*».⁷⁰

In altri termini, riteniamo si tratti di una sorta di inefficacia relativa dell'atto di fusione, che rimane pienamente valido ed efficace, ma non opponibile in sede federale. Ed è evidente il rilievo di una tale parziale inefficacia, laddove si consideri, ad esempio, la sorte del titolo sportivo della società interessata al procedimento di fusione.

Come noto, «*il titolo sportivo è il riconoscimento da parte della F.I.G.C. delle condizioni tecniche sportive che consentono, concorrendo gli altri requisiti previsti dalle norme federali, la partecipazione di una società ad un determinato Campionato*».⁷¹ Il titolo sportivo è, dunque, una qualità, il complesso delle condizioni di natura tecnico-sportiva, uno *status* che la società sportiva titolare dello stesso riveste nei confronti dell'organizzazione calcistica della FIGC e, più in generale, dell'ordinamento sportivo. Il titolo sportivo «*inerisce al soggetto affiliato in sé, perché non solo ne descrive il merito e le capacità sportive, ma soprattutto la sua partecipazione all'organizzazione e, quindi,*

⁶⁹ Cass., 27 settembre 2006, n. 21006, in *Guida al dir.*, n. 46, 2006, 59 (s.m.); Cass., 28 settembre 2005, n. 18919, in *Giust. civ. Mass.*, 2005, f. 7/8.

⁷⁰ A. MARANI TORO, voce «Sport», in *Nov. dig. it.*, vol. XVIII, 1971, 50.

⁷¹ Art. 52 NOIF.

è una delle qualità del rapporto associativo dell'affiliato con la F.I.G.C.».⁷² In breve, «si tratta dell'insieme delle condizioni tecnico-sportive che si concretizza in una sorta di diritto / bene immateriale appartenente, in modo personale ed esclusivo, alla società che acquisisce lo stesso in forza dei risultati sportivi».⁷³

Si parla di valore relativo (o «partecipativo»), e non già assoluto, del titolo sportivo, nel senso che, come evidenziato dalla giurisprudenza amministrativa, lo stesso «non è scindibile dall'affiliazione e non ha senso se non nell'appartenenza al sodalizio e secondo le regole, le condizioni, i requisiti (tecnico-finanziari) previsti dall'ordinamento settoriale».⁷⁴ Nello stesso senso, anche la giurisprudenza ordinaria ha affermato che il titolo sportivo viene attribuito dalla FIGC dietro impegno della società ad iscriversi al campionato di competenza «alle condizioni tutte che saranno determinate in via esclusiva dalla Federazione italiana giuoco calcio e dalla Lega d'appartenenza».⁷⁵

Il titolo sportivo, insomma, rappresenta «l'attitudine del relativo complesso aziendale di conseguire, fintanto che permane il vincolo d'affiliazione che è la fonte del titolo stesso, successi sportivi e, perciò, risultati economici diversi e maggiori di quelli raggiungibili mercé l'utilizzazione isolata dei singoli cespiti o in un differente contesto di mercato (per esempio un campionato di rango inferiore o dilettantistico)».⁷⁶ La stessa FIGC, del resto, ha precisato che «la valenza del titolo sportivo deve essere determinata alla stregua delle regole proprie dell'ordinamento sportivo, al rispetto delle quali le società affiliate sono obbligate oltre che in forza di apposita previsione statutaria, anche in ragione dei vincoli assunti con la costituzione del rapporto associativo e con la sottoscrizione della domanda di ammissione al campionato».⁷⁷

Orbene, ciò premesso, è possibile osservare che, quanto all'attribuzione del titolo sopra indicato, così dispone il punto 5 dell'art. 20 delle NOIF: «In caso di fusione approvata, rimane affiliata alla F.I.G.C. la società che sorge dalla fusione e ad essa sono attribuiti il titolo sportivo superiore tra quelli riconosciuti alle società che hanno dato luogo alla fusione e l'anzianità di affiliazione della società affiliatasi prima». Si comprende, dunque, l'importanza fondamentale – per le società sportive che procedono alla fusione – di ottenere l'approvazione federale di cui si è detto: in difetto della stessa, infatti, la società incorporante o quella risultante dalla fusione non potrà «sfruttare» il titolo sportivo. E non può, di certo, sfuggire che anche laddove si consideri il titolo sportivo come

⁷² TAR Lazio, sez. III ter, 22 settembre 2004, n. 9668, in *Foro amm. – Tar*, 2004, 2585 (s.m.).

⁷³ M. SFERRAZZA, *Società di calcio e divieto di cessione del titolo sportivo*, in www.giustiziasportiva.it, 2012, n. 1, 1.

⁷⁴ TAR Lazio, sez. III ter, 22 settembre 2004, n. 9668, cit.

⁷⁵ Trib. Monza, ord. 27 maggio 2004, in *Il fallimento*, 2005, 6, 62 ss.

⁷⁶ Così TAR Lazio, sez. III ter, 22 settembre 2004, n. 9668, cit.

⁷⁷ Consiglio Federale FIGC, C.U. n. 75/A del 12 agosto 2004.

avviamento⁷⁸ dell'impresa che ha ad oggetto un'attività sportiva, ossia ravvisando nello stesso l'attitudine dell'impresa a produrre utili, il predetto titolo non è comunque concepibile al di fuori dell'ordinamento sportivo: «*ciò perché il titolo sportivo, ai sensi dell'art. 52, I co., delle NOIF, costituisce una posizione di status inerente al soggetto affiliato, rilevante all'interno dell'organizzazione sportiva, sicché esso esiste solamente nella misura in cui è riconosciuto dalla FIGC nel cui contesto il relativo valore è destinato ad esprimersi e realizzarsi, onde la relativa disciplina rende inapplicabile la disciplina civilistica del trasferimento d'azienda*».⁷⁹

Seppure, infatti, il titolo sportivo costituisca, nelle società che operano nell'ambito sportivo-calcistico l'essenza stessa dell'avviamento ed anzi, per le società professionistiche organizzate in forma di società di capitali, addirittura «*se non l'unico, sicuramente il principale bene patrimoniale, e comunque un elemento imprescindibile dell'azienda calcistica*»⁸⁰ e non già, dunque, «*un qualunque bene aziendale, bensì l'avviamento della società sportiva, nel senso che essa esprime e manifesta la capacità di profitto dell'attività produttiva dell'impresa operante nel settore professionistico*»,⁸¹ occorre considerare che detto titolo rimane, comunque, solo uno degli elementi che concorrono a dar vita all'assetto organizzativo di una società sportiva che, pertanto, non può ritenersi compiuto in difetto di altri fondamentali elementi.⁸² E, in ogni caso, il titolo sportivo si distingue dall'organizzazione aziendale, costituendo un elemento di qualificazione e specificazione dello *status* di affiliato alla federazione di appartenenza, rilevante più per il profilo soggettivo, che per quello aziendalistico.

7. Il procedimento di approvazione della fusione da parte della FIGC

Per ottenere l'approvazione federale, la fusione tra due o più enti calcistici che

⁷⁹ Come noto, l'avviamento è, in generale, conseguenza dei fattori della produzione e dell'efficienza dell'imprenditore nella gestione dell'impresa ossia quel valore aggiunto dell'azienda, rispetto a quello dei singoli beni aziendali, che può individuarsi nella capacità di attrarre clientela e generare reddito. In altri termini, «*l'avviamento è una componente del valore dell'azienda, costituita dal maggior valore che il complesso aziendale, unitamente considerato, presenta rispetto alla somma dei valori di mercato dei beni che lo compongono*» (Cass., 23 dicembre 2005, 28751, in *Giust. civ. Mass.*, 2005, f. 12). In tema di avviamento dell'impresa sportiva v. R. BONAVITACOLA, *Manuale di diritto sportivo*, II, Milano, 1991, 48 s.

⁷⁹ Così TAR Lazio, sez. III, 12 agosto 2005, n. 6174, in *Foro amm. – Tar*, 2005, f. 7/8, 2462 (s.m.).

⁸⁰ Trib. Napoli, 2 agosto 2004, in *Dir. fall.*, 2004, II, 180 ss., con nota di C. ESPOSITO.

⁸¹ Cass., sez. trib., 27 settembre 2000, n. 12817, in *Giur. it.*, 2001, 630.

⁸² Quali, ad esempio, il “parco tesserati” (cf. Cass., 8 luglio 2011, n. 15094, in *Diritto & Giustizia*, 2011, 15 luglio, con nota di A. IEOLELLA, *Il Torino perde il titolo sportivo e torna in B, il massaggiatore perde il lavoro e si rivolge alla giustizia. Ma senza cessione d'azienda è a rischio; nonché in Giust. civ.*, 2011, 12, I, 2821 (s.m.), con nota di G. VIDIRI, *Società sportive e trasferimento d'azienda*, secondo cui «*il dictum dei giudici di legittimità merita di essere condiviso anche se appaiono necessarie alcune puntualizzazioni perché la riconosciuta applicabilità alle società sportive della disciplina ex art. 2112 c.c. ne impone il coordinamento con l'ordinamento*

esercitino la loro attività nelle forme societarie per cui il codice civile ammette l'operazione straordinaria di cui trattasi, deve, anzitutto, essere effettuata, come detto, nel rispetto delle «*vigenti disposizioni normative e legislative*». Non vi è dubbio alcuno, dunque, che, al pari di qualsiasi altra società, anche quelle le cui imprese abbiano ad oggetto lo svolgimento di un'attività sportiva in ambito calcistico debbano seguire e rispettare le previsioni codicistiche sopra in sintesi ricordate. Il procedimento di fusione, quindi, è esattamente il medesimo di quello di qualsiasi altra società che voglia partecipare ad un percorso di riunificazione e riorganizzazione societaria.

Ai sensi dell'art. 20, punto 7, delle NOIF, la fusione (la scissione e il conferimento in conto capitale dell'azienda sportiva in una società posseduta dalla conferente) è consentita alle seguenti condizioni:

- che le società oggetto di fusione (la società oggetto di scissione ovvero la società conferente) siano affiliate alla FIGC da almeno due stagioni sportive;
- che, per quanto concerne l'ambito professionistico, tutte le società interessate alla fusione (ovvero alla scissione o al conferimento) abbiano sede, salvo casi di assoluta eccezionalità, nello stesso Comune o in Comuni confinanti;
- che, per quanto riguarda l'ambito dilettantistico e di settore per l'attività giovanile e scolastica, le società interessate alla fusione (ovvero alla scissione o al conferimento) abbiano sede nella stessa provincia, ovvero in comuni confinanti di province e/o regioni diverse.⁸³

La normativa federale richiede, altresì, che le società coinvolte nel procedimento di fusione, nelle due stagioni sportive precedenti, non abbiano trasferito la sede sociale in altro comune e non siano state oggetto di fusioni, di scissioni o di conferimenti di azienda.

Le domande di approvazione della fusione debbono essere inoltrate⁸⁴ al Presidente FIGC con allegate le copie autentiche dei verbali delle assemblee e di ogni altro organo delle società che hanno deliberato la fusione, i progetti di fusione, l'atto costitutivo e lo statuto della società che prosegue l'attività sportiva a seguito della fusione, nonché l'elenco nominativo dei componenti degli organi direttivi ed ogni altro atto che sia richiesto dagli organi federali.

«Il Presidente della F.I.G.C. delibera sulle domande dopo aver acquisito il parere delle Leghe competenti e, nel caso sia interessata alla operazione una società associata a Lega professionistica, anche i pareri vincolanti e conformi della CO.VI.SO.C. e di una commissione composta dai Vice Presidenti eletti, dai Presidenti delle tre Leghe e delle Associazioni delle

sportivo e specificamente con le norme organizzative della Federazione, cui le società sportive sono affiliate»).

⁸³ «*Nell'ipotesi in cui le suddette operazioni siano effettuate tra società del settore professionistico e società del settore dilettantistico – giovanile e scolastico*», precisa la norma, «*vige il criterio stabilito in ambito professionistico*».

⁸⁴ Le domande debbono essere presentate entro il 5 luglio di ogni anno, per le fusioni relative all'ambito dilettantistico o di Settore per l'attività giovanile e scolastica, ed entro il 15 luglio di ogni anno, per l'ambito professionistico.

*Componenti Tecniche o da loro rappresentanti».*⁸⁵ Se ne desume che la decisione di approvazione o non approvazione della fusione da parte del Presidente FIGC rimane pur sempre un provvedimento di natura sostanzialmente discrezionale, seppure la discrezionalità potrà essere esercitata soltanto nei predeterminati limiti di cui alle condizioni dettate dallo stesso ordinamento federale.

Peraltro, deve evidenziarsi che la decisione di cui trattasi, qualora la fusione concerna società di rilievo per l'ambito professionistico, rimane anche assoggettata (*rectius*, vincolata) ai pareri della Covisoc e della predetta Commissione. Insomma, deve ritenersi che, nonostante sussistano le condizioni previste dalle NOIF, non è detto che la fusione riesca a superare il vaglio federale e, soprattutto, qualora si tratti di società professionistiche, l'esame accurato che sarà svolto dalla Commissione come sopra composta e dalla Covisoc. Quest'ultima, in particolare, è presumibile svolga un'analisi approfondita degli effetti, sul piano della stabilità economica, patrimoniale e finanziaria della società incorporante o di quella risultante dalla fusione, nell'ottica della tutela dei diritti dei tesserati e dei dipendenti delle società coinvolte nel procedimento, nonché della salvaguardia dei valori e degli interessi connessi all'ordinato e regolare svolgimento dei campionati.

⁸⁵ Art. 20, punto 4, NOIF. La commissione così formata esprime il proprio parere a maggioranza qualificata, con il voto favorevole di almeno cinque componenti. La CO.VI.SO.C esprime il proprio parere, tenendo conto di ogni parametro e di ogni altro elemento idoneo a garantire la continuità e l'unitarietà dell'azienda sportiva.

Bibliografia

- V. AFFERNI, *Invalidità degli atti societari. Rimedi reali e risarcitori*, in *Principi civilistici nella riforma del diritto societario*, atti del convegno, Imperia 26 - 27 settembre 2003, Milano, 2003.
- R. ALESSI – D. RUSSO – L. QUAGLIOTTI, *Manuale breve di diritto commerciale*, Milano, 2008.
- R. AMBROSINI, *Validità, invalidità ed efficacia delle delibere consiliari*, in *Società*, 1992, 1183–1200.
- C. ANGELICI, *La nullità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, 267–278.
- L.A. BIANCHI, *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, Milano, 2002.
- R. BONAVITACOLA, *Manuale di diritto sportivo*, II, Milano, 1991.
- A. BRUNETTI, *Trattato del diritto delle società*, II, Milano, 1948.
- G. BRUNI, *La fusione delle imprese*, in *L'impresa, la gestione straordinaria*, Milano, 1990.
- G. CABRAS, *Le opposizioni dei creditori alle operazioni societarie*, in *dircomm.it*, gennaio-giugno 2009, 1–7.
- S. CACCHI PESSANI, *Art. 2501 quater*, in P. Marchetti – L.A. Bianchi – F. Ghezzi – M. Notari (a cura di), *Commentario alla riforma delle società*, Milano, 1999.
- O. CAGNASSO, *Società con partecipazione pubblica. Società in accomandita per azioni. Società a responsabilità limitata. Trasformazione e fusione di società. Società estere*, Torino, 1973.
- O. CAGNASSO, *L'opposizione alla fusione: profili sostanziali e procedurali*, in *Giur. it.*, 2012, 6, 1355–1356.
- G. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, Torino, 2010.
- M. CASSOTTANA, *Deliberazione di fusione, pregiudizio dei soci e responsabilità della incorporata* (commento ad App. Milano, 23 maggio 2003), in *Società*, 2004, 610–621.
- A. CERRAI – G. GRIPPO, *La fusione*, in *Aa.Vv., Diritto Commerciale*⁵, Bologna, 2007, 387–404.
- E. CIVERRA, *Le operazioni di fusione e scissione – l'impatto della riforma e la nuova disciplina delle leveraged buy out*, Milano, 2003.
- A. COLAVOLPE, *Fusione per incorporazione di banca s.p.a. in banca popolare*, nota ad App. Milano, 15 luglio 1994, in *Società*, 1995, 376–389.
- U. COREA, *Sospensione di delibere di fusione ed effettività della tutela*, nota a Trib. Milano, ord. 10 dicembre 2007, in *Corr. giuridico*, 2008, 10, 1429–1437.
- M. DE ACUTIS, *La terza direttiva C.E.E. in materia di società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1979, II, 300–318.
- L. DE ANGELIS, *Trasformazione, fusione e scissione*, in *Aa.Vv., Diritto commerciale*, Bologna, 2010, 450–463.
- F. DI SABATO, *Istituzioni di diritto commerciale*, Milano, 2006.
- M. DI SARLI, *sub art. 2504 quater c.c.*, in *Trasformazione - Fusione - Scissione*, a cura di L.A. Bianchi, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da P. Marchetti – L.A. Bianchi – F. Ghezzi – M. Notari, Milano, 2006.
- L. ENRIQUES – A. ZORZI, *Spunti in tema di rimedi risarcitori contro l'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Giur. comm.*, 2006, 1–33.
- FERRARA JR. – F. CORSI, *Gli imprenditori e la società*, Milano, 1999.
- G. FERRI, *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1936.
- G. FERRI JR., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, 1998.

- F. FIMMANÒ, *Fusione, rapporto di cambio e art. 2504* quinquies (nota a sentenza Trib. Trieste, 3 febbraio 1995), in *Riv. not.*, 1996, 293–298.
- F. FIMMANÒ, *Funzioni, forma ed effetti dell'opposizione alla fusione*, in *Società*, 1998, 4, 437–446.
- F. FIMMANÒ, voce «Fusione», in *Il diritto*, Enc. giur. del Sole 24 ore, vol. VI, Milano, 2007, 580–606.
- G.M. GAREGNANI, *Profili di valutazione nelle operazioni di fusione: concambio e mlbo*, Milano, 2006.
- C. GARUFI, *Natura innovativa e non retroattiva per l'art. 2504 bis c.c., come introdotto dal d.lgs. n. 6/2003*, in *Diritto e giustizia*, 2010.
- A. GENOVESE, *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997.
- F. GUERRERA, *Il problema della responsabilità "deliberativa" nelle società di capitali*, Torino, 2004.
- G. GUERRIERI, *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria nell'ipotesi di scissione e di altre deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, 2, II, 339–367.
- A. IEVOLELLA, *Il Torino perde il titolo sportivo e torna in B, il massaggiatore perde il lavoro e si rivolge alla giustizia. Ma senza cessione d'azienda è a rischio*, nota a Cass., 8 luglio 2011, n. 15094, in *Diritto & Giustizia*, 2011, 15 luglio.
- F. LAURINI, *Progetto di fusione e flessibilità del procedimento*, in *Notar.*, 2000, 587–596.
- G. LAURINI, *La fusione di società*, in *Riv. not.*, I, 1991, 577–594.
- B. LIBONATI, *Rapporto di cambio e fusione fra società per azioni*, in *Foro it.*, 1978, I, 1216–1223; nonché in *Giur. comm.*, 1978, II, 665–687.
- P. LUCARELLI, *Rapporto di cambio incongruo, invalidità della fusione e rimedi: una relazione ancora da esplorare*, nota a Trib. Genova 21 dicembre 2000 e Trib. Milano, 2 novembre 2000, in *Riv. dir. comm.*, 2001, 231–294.
- R. LUPI – D. STEVANATO (a cura di), *La fiscalità delle operazioni straordinarie d'impresa*, Milano, 2002.
- F. MAGLIULO, *La fusione delle società²*, Milano, 2009.
- A. MARANI TORO, voce «Sport», in *Nov. dig. it.*, vol. XVIII, 1971, 42–54.
- G. MEO, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1998.
- S. MILANESI, *Fusione societaria e processo: l'intervento delle Sezioni unite*, nota a Cass., sez. un., 28 febbraio 2006, n. 2637, in *Giur. comm.*, 2007, 4, II, 787–799.
- U. MORERA, *I principi comunitari per le fusioni di società: analisi e riflessioni nella prospettiva di adeguamento*, in *Foro it.*, 1987, IV, 250–261.
- G. OPPO, *Fusione e scissione delle società secondo il D.lgs. 22/1991: profili generali*, in *Riv. dir. soc.*, 1991, II, 501–515.
- V. PALEA, *Il rapporto di cambio nelle operazioni di fusione e scissione*, Torino, 2000.
- A. PATRONI GRIFFI, *Il procedimento di fusione*, in *Fusioni e scissioni di società*, Milano, 1995.
- M. PERRINO, *La riforma della disciplina delle fusioni di società*, in *Riv. soc.*, 2003, 507–538.
- A. PISANI MASSAMORMILLE, *Invalidità delle delibere assembleari. Stabilità ed effetti*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, 55–77.
- V. SALAFIA, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari nella riforma societaria*, in *Società*, 2003, 1177–1183.
- V. SANGIOVANNI, *Fusione di società e opposizione dei creditori*, in *Contratto e impresa*, 2010, 1349–1367.

- C. SANTAGATA, *La relazione di stima nella fusione eterogenea*, in *Società*, 1990, 939–946.
- C. SANTAGATA, *Informazione dei soci e invalidità della fusione*, nota ad App. Genova, 23 ottobre 1990, in *Società*, 1991, 200–206.
- C. SANTAGATA, *Condizioni di accoglimento dell'opposizione a fusione: natura e prova*, in *Società*, 1993, 507–510.
- G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità della fusione nella III direttiva CEE e nello schema di legge di attuazione*, in *Riv. not.*, 1990, I, 887–905.
- G. SEPIO, voce «Operazioni straordinarie», in *Il diritto*, Enc. giur. del Sole 24 ore, vol. X, Milano, 2007, 345–348.
- M. SFERRAZZA, *Società di calcio e divieto di cessione del titolo sportivo*, in www.giustiziasportiva.it, 2012, 1, 1–23.
- M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994.
- G. TANTINI, *Trasformazione e fusione delle società*, in *Trattato di dir. comm. e dir. pubb. dell'economia*, diretto da F. Galgano, vol. VIII, Padova, 1985, 276–359.
- G. VIDIRI, *Società sportive e trasferimento d'azienda*, nota a Cass., 8 luglio 2011, n. 15094, in *Giust. civ.*, 2011, 12, I, 2821–2829.