

UNIVERSITA' COMMERCIALE LUIGI BOCCONI

Dottorato di ricerca in Diritto Commerciale

Ciclo XV

IL DANNO DA FUSIONE

Coordinatore: Chiar.mo Prof. Giovanni GRIPPO

Tesi di Dottorato di : PierDanilo BELTRAMI

Matricola: 36111 DT

Anno Accademico 2002/2003

INDICE-SOMMARIO

CAPITOLO PRIMO

IL PROBLEMA DEL DANNO DA FUSIONE

	<i>pag.</i>
1.1. Il permanere del problema del «danno da fusione» nonostante l'introduzione dell'art. 2504- <i>quater</i> c.c. La necessità di un chiarimento partendo dalla novella.	1
1.2. La genesi dell'art. 2504- <i>quater</i> c.c. ed il suo carattere innovativo: il passaggio da una tutela invalidativa (1° comma) ad una risarcitoria (2° comma).	4
1.3. (<i>Segue</i>) Il problema del significato di questo «passaggio» e la necessità di una verifica dell'equivalenza del sistema di tutela obbligatoria rispetto a quella reale.	13

CAPITOLO SECONDO

LA PRECLUSIONE DELLA TUTELA REALE *EX* ART. 2504-*QUATER*,
COMMA 1°, C.C.

2.1. Ricerca della <i>ratio</i> dell'art. 2504- <i>quater</i> , comma 1°, c.c.: il principio generale di stabilità e conservazione degli atti organizzativi di cui all'art. 2332 c.c.	18
2.2. Il rapporto tra l'art. 2332 c.c. e l'art. 2504- <i>quater</i> c.c. e il confronto con l'ordinamento tedesco.	31
2.3. La <i>ratio</i> dell'art. 2504- <i>quater</i> c.c.: l'irregredibilità degli effetti della fusione.	36
2.4. L'art. 2504- <i>quater</i> c.c. alla luce della riforma del diritto societario: la categoria degli atti organizzativi con efficacia irregredibile.	43
2.5. Interpretazioni riduttivistiche della «sanatoria» di cui al primo comma dell'art. 2504- <i>quater</i> c.c. Critica.	48
2.6. La soluzione prescelta della tutela risarcitoria prevista dal secondo comma dell'art. 2504- <i>quater</i> c.c. e l'inammissibilità del	62

risarcimento in forma specifica.

CAPITOLO TERZO

L'AZIONE RISARCITORIA *EX ART. 2504-QUATER*, COMMA 2°, C.C.

- | | |
|--|-----|
| 3.1. Il significato del passaggio dalla tutela reale a quella risarcitoria: la <i>ratio</i> del 2° comma dell'art. 2504- <i>quater</i> c.c., da <i>species</i> dell'art. 2395 (o dell'art. 2043) c.c. a clausola generale di rinvio alle altre forme di tutela già presenti nel nostro ordinamento. | 69 |
| 3.2. Vaglio costituzionale della tesi: il rapporto «formale» tra tutela reale e tutela risarcitoria (e l'assenza di pregiudizialità tra le due)... | 72 |
| 3.3. (<i>Segue</i>) ... e quello «sostanziale»: individuazione degli interessi tutelati dall'impugnazione e la funzione dell'art. 2504- <i>quater</i> , comma 2°, c.c. | 86 |
| 3.4. La soluzione offerta dalla dottrina per evitare la incostituzionalità dell'art. 2504- <i>quater</i> c.c.: la tesi secondo cui tale norma introdurrebbe una nuova azione risarcitoria speciale nei confronti degli amministratori a tutela degli «interessi sociali collettivi». Critica parziale. | 96 |
| 3.5. La tesi secondo cui tale norma introdurrebbe una forma di responsabilità diretta della società. | 99 |
| 3.6. (<i>Segue</i>) Il problema della natura della responsabilità diretta della società. | 103 |
| 3.7. L'interpretazione residuale secondo cui l'art. 2504- <i>quater</i> c.c. è una clausola generale che rinvia alle altre forme di tutela già presenti nel nostro ordinamento. | 110 |

CAPITOLO QUARTO

IL DANNO E LA RESPONSABILITÀ DA FUSIONE

- | | |
|---|-----|
| 4.1. La tutela risarcitoria per i danni da fusione. | 114 |
|---|-----|

4.2. Il danno relativo al <i>quantum</i> (ossia al rapporto di cambio) della fusione ed il problema della individuazione del «danneggiato»: la tesi del danno diretto al singolo socio.	119
4.3. (<i>Segue</i>) La tesi del danno alla società.	125
4.4. (<i>Segue</i>) La tutela risarcitoria individuale dei danni (anche) riflessi introdotta dall'art. 2377, comma 3°, c.c.	132
4.5. Il danno relativo all' <i>an</i> della fusione.	136
4.6. Il danno da mancata massimizzazione del valore aggregato delle azioni.	142
4.7. Cumulabilità della «nuova» azione risarcitoria <i>ex art. 2377</i> , comma 3°, c.c. con le altre azioni risarcitorie «tradizionali»: <i>a)</i> la responsabilità degli amministratori e dei sindaci.	152
4.8. (<i>Segue b)</i> La responsabilità (organica o institoria) della società per fatto illecito degli amministratori.	157
4.9. (<i>Segue c)</i> La responsabilità dei soci di controllo.	160
4.10. (<i>Segue</i>) La tutela residuale in caso di danno sul <i>quantum</i> : l'esperibilità di un'azione di ingiustificato arricchimento nei confronti dei soci avvantaggiati dal concambio incongruo.	172
<i>Bibliografia</i>	IV
<i>Indice delle sentenze</i>	XXXII

CAPITOLO I
IL PROBLEMA DEL DANNO DA FUSIONE

SOMMARIO: 1.1. Il permanere del problema del «danno da fusione» nonostante l'introduzione dell'art. 2504-*quater* c.c. La necessità di un chiarimento partendo dalla novella. – 1.2. La genesi dell'art. 2504-*quater* c.c. ed il suo carattere innovativo: il passaggio da una tutela invalidativa (1° comma) ad una risarcitoria (2° comma). – 1.3. (*Segue*) Il problema del significato di questo «passaggio» e la necessità di una verifica dell'equivalenza del sistema di tutela obbligatoria rispetto a quella reale.

1.1. Il permanere del problema del «danno da fusione» nonostante l'introduzione dell'art. 2504-*quater* c.c. La necessità di un chiarimento partendo dalla novella.

Nel 1991, in attuazione delle prescrizioni contenute nella III Direttiva CEE del 1978, il legislatore italiano ha introdotto una disposizione apparentemente innovativa per il nostro ordinamento: l'art. 2504-*quater* c.c.¹ Questa norma ha ripreso la strada aperta precedentemente con l'art. 2332 c.c., dalla quale si differenzia per il fatto di avere assolutizzato il divieto di invalidazione (della fusione)², una volta perfezionata l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle

¹ Se, però, si considera che, prima dell'emanazione di tale norma, raramente i giudici hanno disposto la rimozione *ex tunc* degli effetti di una fusione invalida, si può concludere nel senso che, in realtà, questa disposizione ha solo tradotto in legge quello che già avveniva nella pratica (in questo senso GENOVESE, *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, 1997, p. 102 ss., che smorza il carattere innovativo dell'art. 2504-*quater* c.c. in considerazione del «limitato significato restitutorio che, per le esigenze di tutela dei terzi e dei traffici, hanno in concreto le pronunce invalidative in generale, e quelle relative ad atti societari in particolare»). Si spiega, così, l'affermazione secondo cui «le norme sulla fusione non costituiscono un micro-sistema dominato da principi propri, sovente non coincidenti con i principi che presiedono ai restanti istituti del diritto societario: l'art. 2504-*quater* c.c. non ha quella portata rivoluzionaria e dirompente che si potrebbe essere indotti ad attribuirle» (G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità della fusione e della scissione*, in BELVISO – PATRONI GRIFFI – PESCATORE – SANTAGATA – SCOGNAMIGLIO, *Fusioni e scissioni di società*, Milano, 1995, p. 84).

² In questo modo è stato risolto il problema della applicabilità alla fusione della disciplina civilistica dell'invalidità negoziale [favorevole, prima della riforma del 1991, alla applicabilità alla fusione dei rimedi civilistici dell'invalidità, della risoluzione, della rescissione e della revocatoria era SIMONETTO, *Delle società. Trasformazione e fusione delle società. Società costituite all'estero od operanti all'estero* (artt. 2498-2510)², nel *Comm. del cod. civ.* a cura di Scialoja e Branca, Bologna – Roma, 1976, pp. 262 ss., 326 ss.]. Ma già anteriormente all'intervento del legislatore comunitario, una parte della dottrina tedesca riteneva i principi civilistici dell'invalidità dei contratti inadeguati a disciplinare fenomeni societari complessi come, ad esempio, la fusione, così suggerendo soluzioni alternative alla semplice invalidazione *ex tunc* dell'operazione: cfr. BONKE, *Mängel der Verschmelzung von Aktiengesellschaften nach dem Aktiengesetz vom 6 sept. 1965*, Hamburg, 1970, p. 125 ss.; BAUMBACH – HEUCK, *AktG*, 13. Aufl., München, 1968, p. 1056 ss.; TEICHMANN – KOEHLER, *Kommentar zum AktG*, Heidelberg, 1950, p. 525 ss.; WEIPERT,

imprese, facendo, però, salvo il diritto al risarcimento dei danni eventualmente patiti da soci e terzi. È sorto, così, il problema del «danno da fusione», che rimane tuttora una delle questioni più discusse nel panorama del diritto societario italiano.

Peraltro, solo di recente questo aspetto della fusione ha attratto l'attenzione della dottrina³, la quale, subito dopo l'entrata in vigore dell'art. 2504-*quater* c.c. si era soprattutto sforzata di circoscrivere l'operatività della preclusione alla invalidità della fusione dopo la sua iscrizione⁴.

Va rilevato, tuttavia, come i pochi contributi finora dedicati allo studio del «danno da fusione» abbiano affrontato la problematica da un punto di vista «tradizionale»: essi, cioè, non hanno offerto una visione sistematica dell'art. 2504-*quater* c.c., ma si sono limitati a valutare se gli strumenti risarcitori già presenti nel nostro ordinamento, e richiamati dal 2° comma della norma, siano o meno compatibili con la regola sancita dal 1° comma e se, in caso affermativo, il grado di protezione da questi assicurato sia sufficiente per offrire adeguata tutela al socio/terzo danneggiato dalla fusione⁵. Questa impostazione presenta il limite di accontentarsi di un semplice richiamo alle modalità risarcitorie tradizionali per liquidare il problema del rapporto tra tutela reale e tutela risarcitoria nella fusione

Verschmelzung und Umwandlung von Kapitalgesellschaften und allgemeine Mitgliedsrechte, in ZHR, 1944, p. 51; SCHLEGELBERGER – QUASSOWSKI, *AktG*, 3. Aufl., Berlin, 1937, p. 1062 ss.

³ Cfr. RISTUCCIA, in MOGLIA – RISTUCCIA, *La fusione di società con azioni quotate in borsa: aspetti giuridici*, Roma, 1993, *passim*; SALAFIA, *L'azione di risarcimento del danno prevista dal secondo comma dell'art. 2504-*quater* c.c.*, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 547 ss.; VICARI, *Gli azionisti nella fusione di società*, Milano, 2000, ed. provv., *passim*; limitatamente al profilo del rapporto di cambio, PALEA, *Il rapporto di cambio nelle operazioni di fusione e scissione*, Torino, 2000, *passim*; BIANCHI, *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, Milano, 2002, *passim*.

⁴ Si v., in proposito, i lavori di DE ACUTIS, *Il nuovo regime dell'invalidità della fusione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 729 ss.; FARENGA, *Profili di invalidità e nuova disciplina della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, p. 465 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità della fusione nella direttiva CEE e nello schema di legge di attuazione*, in *Riv. not.*, 1990, I, p. 887 ss.; ID., *Fusione e scissione di società: lo schema di legge di attuazione delle direttive CEE*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, I, p. 109 ss.; ID., *Sull'inesistenza giuridica del negozio di fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 1027 ss.; ID., *L'invalidità della fusione e della scissione*, cit., p. 79 ss.; OPPO, *Fusione e scissione delle società secondo il d. leg. 1991 n. 22: profili generali*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, II, p. 501 ss.; GIUSTINI, *Considerazioni in tema di invalidità della fusione, conflitto di interessi e sindacabilità del rapporto di cambio a proposito di Tribunale di Perugia 26 aprile 1993*, in *Riv. dir. comm.*, 1995, II, p. 377 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, *passim*; NICOTRA, *L'invalidità della fusione e la sanatoria dell'art. 2504-*quater* c.c.: portata e rimedi*, in *Riv. not.*, 1996, p. 1131 ss. Per un breve esame di queste posizioni v. *ultra par.* 2.5.

⁵ Così, in particolare, RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 94 ss.; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 283 ss.

e, quindi, sottrarre a censure di incostituzionalità la soluzione adottata dal legislatore (ed ora ripetuta anche in ipotesi diverse dalla fusione/scissione, quali la trasformazione e, limitatamente alle sole società di capitali «aperte», l'emissione di obbligazioni, l'aumento e la riduzione del capitale). La questione merita, invece, di essere sottoposta ad un più approfondito esame critico, perché solo individuando la *ratio* dell'art. 2504-*quater*, comma 1° c.c. si può risolvere sia il problema della sua portata operativa, che quello della sua ripercussione sul profilo risarcitorio. Si tratta, cioè, di individuare motivo, significato e conseguenze della scelta legislativa di «compensare» la «preclusione» alla invalidazione della fusione con la «salvezza» del diritto al risarcimento dei danni eventualmente conseguenti alla fusione.

Per tale motivo, si ritiene che la strada da seguire passi attraverso l'esame del rapporto che lega i due commi dell'art. 2504-*quater* c.c.⁶: problema che, a sua volta, presuppone lo studio della genesi di questa norma, con particolare riferimento alle sue origini comunitarie ed al confronto con la disciplina tedesca, alla quale il legislatore italiano si è dichiaratamente ispirato.

Sulla base dei risultati ottenuti da questa ricerca dovrebbe, quindi, essere possibile fornire una soluzione ai problemi che il risarcimento del «danno da fusione» ancora pone: è, infatti, tuttora aperto il dibattito sui presupposti per la esercitabilità dell'azione risarcitoria prevista dal 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., su chi siano i legittimati passivi di questa azione e sulla natura della responsabilità di questi soggetti, oltre che su questioni di carattere più marcatamente procedurale, quali la legittimazione attiva all'esercizio dell'azione risarcitoria dei soci che abbiano votato a favore della fusione o che, pur potendo impugnare la delibera assembleare, siano rimasti inerti, il termine di prescrizione

⁶ Già ANGELICI, *La nullità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 267 ss., CASADEI, *Invalidità della fusione ed azioni esperibili (con particolare riferimento all'incongruità del rapporto di cambio)*, Roma, 1993, e SPOLIDORO, in SERRA – SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, 1994, p. 172 ss., si erano mossi in questa direzione. Ed ora v., anche se con risultati non condivisibili, LUCARELLI, *Rapporto di cambio incongruo, invalidità della fusione e rimedi: una relazione ancora da esplorare*, in *Riv. dir. comm.*, 2002, II, p. 269 ss.

per la proposizione di tale azione ed il rapporto esistente tra questa e l'impugnazione.

1.2. La genesi dell'art. 2504-quater c.c. ed il suo carattere innovativo: il passaggio da una tutela invalidativa (1° comma) ad una risarcitoria (2° comma).

Con l'emanazione della III direttiva n. 78/855/CEE, che si inseriva nel solco degli interventi legislativi comunitari diretti a realizzare quel coordinamento delle discipline nazionali necessario per tutelare gli interessi dei soci e dei terzi nell'ambito delle operazioni di fusione societaria, il legislatore europeo aveva inteso perseguire molteplici finalità. Anzitutto, assicurando «un'informazione adeguata e quanto più obiettiva possibile»⁷, aveva voluto evitare che la fusione potesse recare pregiudizio agli interessi di azionisti, creditori – obbligazionisti o no – e portatori di altri titoli delle società partecipanti. In secondo luogo, «in vista di garantire la sicurezza giuridica nelle relazioni sia fra le società interessate che fra queste ed i terzi nonché fra gli azionisti», si era ritenuto necessario «limitare i casi di nullità e stabilire da una parte il principio della sanatoria ogni volta che essa è possibile e, dall'altra, un termine breve per l'esercizio dell'azione di nullità»⁸.

⁷ V. quarto Considerando del preambolo della III direttiva.

⁸ V. nono Considerando del preambolo della III direttiva. La dottrina [cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p. 3 ss.; conf. GIROLAMI, *La normativa italiana in materia di fusione di società e la III direttiva del consiglio CEE (78/855/CEE): problemi e ipotesi di adeguamento*, in *Dir. comm. e degli scambi int.*, 1983, p. 347 ss.] ha individuato due ragioni principali a giustificazione della scelta legislativa di privilegiare la stabilizzazione della fusione (e dei suoi effetti) rispetto agli altri interessi coinvolti dall'operazione: anzitutto, la coerenza con i precedenti interventi comunitari nel settore commerciale (in merito al ridimensionamento, nell'ambito dei rapporti societari, del ruolo dell'invalidità, mi sia permesso rinviare a BELTRAMI, *La legittimazione attiva dei creditori all'azione risarcitoria ex art. 2504-quater c.c.*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1223, nt. 1, per una elencazione delle ipotesi in cui tale fenomeno già ha trovato applicazione), nei quali pure si è cercato di garantire la stabilità degli effetti di atti relativi alla costituzione ed all'attività di organismi a vocazione imprenditoriale, «anche in ragione della progressiva affermazione della nozione giuridica di *attività* come contrapposta a quella di *atto*» (conf. G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 82 ss.; FORTUNATO, *Il diritto societario in prospettiva europea: principi generali e ricadute comunitarie*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 433 ss.; ANGELICI, *La società nulla*, Milano, 1975, p. 40 ss.); in secondo luogo, la «consapevolezza delle difficoltà pratiche e delle disconomie di una caducazione successiva degli effetti che la fusione produce per le società che la pongono in essere, per i soci, nonché per i terzi e il mercato in generale» (*contra* G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 892, per la quale il «ritorno all'indietro» verso la situazione preesistente e la connessa reviviscenza degli organismi sociali precedenti, quale conseguenza dell'accertamento

Quest'ultimo principio aveva trovato concretizzazione nel disposto di cui all'art. 22.1 della suddetta direttiva, tramite il quale la possibilità che una fusione potesse essere giudizialmente dichiarata (lett. *a*) nulla veniva limitata ai vizi della mancanza del controllo preventivo di legittimità (o dell'atto pubblico) oppure della annullabilità/nullità, secondo le regole dei singoli diritti nazionali, della delibera dell'assemblea straordinaria di approvazione del progetto di fusione (lett. *b*)⁹. Il termine per la proponibilità dell'azione di nullità era stato, inoltre, fissato in sei mesi dalla data in cui la fusione risultasse opponibile al soggetto intenzionato a far valere il vizio (lett. *c*, prima parte) – salva l'intervenuta sanatoria della irregolarità (lett. *c*, seconda parte), attuabile anche su ordine del giudice (lett. *d*) – ed era stata pure prescritta la non pregiudicabilità, da parte della sentenza dichiarativa della nullità, della validità degli obblighi e dei diritti sorti in capo alla nuova società anteriormente alla pubblicazione della sentenza dichiarativa della

dell'invalidità della fusione, «sembra implicitamente confermato dalla regola [...] secondo cui le società incorporate sono solidalmente responsabili insieme con l'incorporante degli obblighi che questa ha assunto nel periodo di efficacia della fusione: regola che si spiega soltanto sul presupposto che le diverse società partecipanti alla fusione riprendano, a seguito della dichiarazione di nullità della medesima, la loro distinta individualità». L'a., sul punto, trova insolito che non sia stato stabilito nulla riguardo ai modi ed ai criteri che dovrebbero presiedere tale ripristino, anche in considerazione della complessità e delle difficoltà testimoniate dalle esperienze di alcuni degli Stati membri dell'UE. Come, invece, si chiarirà in seguito, tale omissione non dovrebbe suscitare alcuna sorpresa, atteso che l'assunto di partenza, secondo cui la conseguenza dell'azione di nullità dovrebbe essere rappresentata dal ripristino dello *status quo ante*, è condivisibile subordinatamente alla condizione che la fusione non abbia avuto esecuzione, tale evento rappresentando un punto di "non ritorno" (*irreversible*). A questi obiettivi si è ritenuto di aggiungere (GENOVESE, *op. cit.*, p. 4 ss.) l'intento di armonizzare le legislazioni di *civil law* con quelle di *common law*: mentre queste ultime, infatti, erano caratterizzate dal fatto di salvaguardare maggiormente, rispetto alle prime, gli effetti conseguenti alla dinamica dei rapporti giuridici, negli ordinamenti continentali anteriori all'entrata in vigore della direttiva, l'atto di fusione veniva inquadrato nell'ambito dei contratti, con conseguente assoggettamento alla relativa disciplina, ivi compresa l'efficacia *ex tunc* dell'eventuale invalidazione. La tesi della natura contrattuale dell'atto di fusione sembra, però, essere divenuta ormai decisamente minoritaria: in argomento v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, VII**, Torino, ed. provv., cap. V, sez. I, par. 3, p. 567 ss.

⁹ Questa ipotesi di nullità della fusione è stato oggetto di numerose critiche, muovendosi in controtendenza rispetto all'originario obiettivo del legislatore comunitario di limitare tassativamente le cause di invalidità della fusione: essa, infatti, a differenza di tutte le altre, attribuisce rilevanza a tutti i vizi di invalidità delle delibere di fusioni – nessuno escluso –, facendo così «rientrare dalla finestra quel che si era cacciato dalla porta» (v. G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 86 s.).

nullità (lett. g), dei quali avrebbero risposto solidalmente tutte le società partecipanti all'operazione (lett. h)¹⁰.

Peraltro, l'utilizzo, nell'art. 22, del verbo «potere» (in luogo di «dovere») era stato interpretato dalla dottrina quasi unanime nel senso che le suddette prescrizioni rappresentassero le condizioni minime che una disciplina della nullità della fusione avrebbe dovuto rispettare. Nulla vietava, però, ai singoli legislatori nazionali di importare pedissequamente la normativa comunitaria¹¹ – eventualmente anche estendendola ad altre ipotesi (come, ad esempio, al vizio di annullabilità) –, di non emanare alcuna disposizione, allorché la normativa nazionale vigente già rispettasse i precetti comunitari¹², o di regolamentare in

¹⁰ Secondo GENOVESE, *op. cit.*, p. 5 ss., la soluzione adottata dal legislatore comunitario sarebbe stata addirittura necessitata, tenuto conto delle implicazioni pratiche derivanti dall'utilizzo dei tradizionali strumenti civilistici e societari relativi al fenomeno dell'invalidità. Infatti, il conseguimento degli obiettivi di maggior tutela di soci e creditori sopra esposti, se da un lato postulava, necessariamente, una disciplina dettagliata e garantista del procedimento di fusione, dall'altro aumentava anche il pericolo delle violazioni di tali prescrizioni e, conseguentemente, delle impugnazioni degli atti procedimentali. Ciò che rendeva quasi obbligata quantomeno la riduzione dell'ambito operativo (se non, addirittura, l'eliminazione) del regime di invalidazione dell'atto di fusione, in un'ottica di armonizzazione delle normative nazionali sulla fusione.

¹¹ Questo è quanto è accaduto negli ordinamenti francese e spagnolo, in merito ai quali v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 631; GENOVESE, *op. cit.*, p. 14 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 896.

¹² I legislatori nazionali avevano, pertanto, la possibilità di scegliere se limitare o precludere le possibilità di caducazione della fusione connesse all'applicazione del rimedio invalidativo agli atti del procedimento di fusione nei termini previsti dall'art. 22: cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 628 s.; ID., *La sospensione della deliberazione nella ricostruzione dei mezzi di tutela per invalidità della fusione o irregolarità dell'iscrizione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, II, p. 121; ADIUTORI, *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, Milano, 2000, p. 174 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 10 ss. e 98; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 86 ss.; ID., *Fusione e scissione*, cit., p. 121; ID., *La nullità*, cit., p. 887; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 159 ss., che contestualmente respingeva l'eccezione (formulata da OPPO, *Fusione*, cit., p. 513) di incostituzionalità dell'art. 2504-*quater* c.c. per eccesso di delega (e, quindi, per violazione dell'art. 76 cost.), sulla base del fatto che l'art. 22 della III direttiva CEE, facendo uso del termine «possono» in luogo di «devono», consentiva anche altre soluzioni; ANGELICI, *La nullità*, cit., 268 ss.; RORDORF, *Fusioni e scissioni di società nella prospettiva europea*, in *Società*, 1990, p. 445; in argomento v. anche PASCHKE, *Die fehlerhafte Korporation*, in *ZHR*, 1991, p. 14, per la quale «zunächst war der umfassende Ausschluß von Anfechtbarkeit und Geltendmachung der Nichtigkeit durch die EG-Richtlinie nicht veranlaßt»; con riferimento al diritto austriaco, relativamente ai problemi di recepimento della III direttiva CEE, KOHLEGGGER – KNOPFLACH, *Gemeinschaftsrechtliche Auslegungs- und Umsetzungsprobleme am Beispiel von Fusions- sowie Spaltungs-RL und EU-GesRÄG*, in *RdW*, 1996, p. 102 ss. Di opposto avviso era MASCARDI, *La fusione di società nel diritto comunitario*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 1766, la quale riteneva la direttiva vincolante anche *in minus*, con la conseguenza che il giudice italiano sarebbe stato autorizzato a disapplicare l'art. 2504-*quater* c.c. a favore della disciplina contenuta nella direttiva; BUTTARO,

modo differente tale fattispecie. E, difatti, Inghilterra, Irlanda e Danimarca non hanno nemmeno dato attuazione all'art. 22 della direttiva¹³, mentre la Germania, invece di specificare a quali condizioni potesse essere dichiarata la nullità del *Verschmelzungsvertrag*, ha preferito precludere del tutto la invalidabilità di una fusione, una volta iscritta nell'*Handelsregister* del luogo in cui ha sede la società risultante dalla fusione.

Altro limite «negativo» era rappresentato dall'obbligo, per i legislatori nazionali, di prevedere, a tutela degli azionisti della società incorporata, almeno la responsabilità civile «dei membri dell'organo di amministrazione o di direzione della società incorporata in conseguenza di irregolarità di membri di detto organo commesse nella preparazione e nella realizzazione della fusione» (art. 20) e «degli esperti incaricati di redigere [...] la relazione [...], in conseguenza di irregolarità commesse da detti esperti nell'esercizio delle loro funzioni» (art. 21): non era, peraltro, preclusa la configurabilità di ulteriori tutele risarcitorie e l'ampliamento del novero dei legittimati attivi e passivi. E la inderogabilità di siffatte prescrizioni sussisteva a prescindere dalla scelta legislativa operata, dalle normative nazionali di recepimento, in merito al problema della nullità della fusione.

La dottrina italiana si è dimostrata, nonostante alcune inevitabili critiche¹⁴, favorevole alle prescrizioni della direttiva, persuasa della maggiore idoneità dello strumento risarcitorio rispetto a quello invalidativo per la tutela degli interessi

Considerazioni sulla riforma della disciplina delle fusioni, in *Riv. soc.*, 1993, p. 587; OPPO, *Fusione*, cit., p. 513 ss.

¹³ Cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p. 13 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 155; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 81.

¹⁴ Cfr. FARENGA, *Profili*, cit., p. 465, il quale osserva che il legislatore italiano, per la prima volta, ha introdotto nel nostro ordinamento giuridico «[...] una norma che, in contrasto con i principi generali, sancisce la intangibilità e la validità di un atto anche in presenza di vizi che potrebbero condurre ad una declaratoria di annullamento o, addirittura, di nullità»; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 901 ss.; PUTTI, *L'invalidità del contratto*, in LIPARI (a cura di), *Diritto privato europeo*, II, Padova, 1997, p. 726 ss. Analoga sorte ha avuto il § 352a *Aktengesetz* (ora § 20 *UmwG*), criticato nella parte in cui avrebbe introdotto nell'ordinamento giuridico tedesco il principio di *endgültiger Bestandsschutz*: cfr. PASCHKE, *op. cit.*, p. 6 e 13 ss. Relativamente al dibattito italiano in tema di invalidità della fusione anteriormente all'attuazione dei principi comunitari v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., cap. VI, sez. I, par. 2, p. 629 ss.

coinvolti da una fusione¹⁵. D'altronde, principi ed esigenze analoghe avevano trovato espressione nel nostro ordinamento già prima dell'emanazione della III direttiva, in occasione dell'armonizzazione imposta dalla direttiva 68/151/CEE in tema di società nulla¹⁶, alla cui disciplina qualcuno¹⁷ voleva far capo per regolare

¹⁵ Così, *ex multis*, GENOVESE, *op. cit.*, p. 9 ss.; PICCIAU, *Osservazioni alle istruzioni del Tribunale di Milano per le omologazioni in materia di fusione*, in *Giur. it.*, 1991, IV, c. 508 ss. Analogamente, v. le valutazioni favorevoli della dottrina a tutti gli interventi legislativi di sostituzione della sanzione civilistica della invalidità con altre, più moderne, che consentano di tutelare meglio le posizioni giuridiche dei terzi: cfr. DOLMETTA, *Sulle conseguenze civilistiche dell'acquisto di azioni proprie compiuto in violazione dei divieti di legge*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 346.

¹⁶ G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 890 ss., la quale ha evidenziato l'analogia con la *ratio* alla base della disciplina comunitaria della nullità delle società di capitali, che perseguiva lo scopo di limitare cause ed effetti della dichiarazione di nullità di una società in nome della tutela del *Verkehrsinteresse*, soprattutto allorché il traffico giuridico assume carattere internazionale o transnazionale. In tale pensiero traspare l'affinità con quell'orientamento tedesco, piuttosto risalente, che individuava la *ratio* della riduzione/esclusione della tutela invalidativa, nell'interesse pubblico per la *Sicherheit* e la *Billigkeit* dei traffici giuridici, la cui tutela richiedeva la conservazione della situazione di apparenza giuridica qualificata (*Rechtsschein*) generata dalla fusione: in argomento v. GENOVESE, *op. cit.*, p. 22 ss. e la dottrina ivi citata.

¹⁷ Cfr. in questo senso C. SANTAGATA, *L'atto di fusione: modalità di stipulazione, iscrizione, retrodatazione degli effetti*, in *Società*, 1986, p. 966, secondo il quale l'inutilità della previsione della nullità della fusione trovava giustificazione nel fatto che, al verificarsi di un vizio di nullità nel procedimento di fusione, avrebbe trovato applicazione l'art. 2332 c.c.; Cass., 10 aprile 1964, n. 829, in *Foro it.*, 1964, I, c. 932 ss., sebbene riferita ad un'operazione di trasformazione. Secondo questa tesi, le ragioni che avevano spinto il legislatore comunitario ad imporre la soluzione recepita in Italia con l'art. 2332 c.c. — e cioè la tutela dell'effettività della organizzazione societaria e dell'affidamento dei terzi con cui la società ha avuto rapporti — coincidevano con quelle emergenti dalla fattispecie della fusione invalida. Ma tale proposta non ha avuto successo per diversi motivi: anzitutto, pur sottolineandosi l'affinità di *ratio* tra le due fattispecie (cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 892 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 24), si è evidenziata la differente disciplina predisposta dal legislatore comunitario in ordine al termine di esperibilità dell'azione di nullità (imprescrittibilità nel caso di nullità della società; sei mesi nel caso di nullità della fusione); inoltre, si è rilevata la inapplicabilità alla fusione della maggior parte delle cause di nullità della società di cui all'art. 2332 c.c.; infine, le conseguenze della pronuncia di invalidità della società a norma dell'art. 2332 c.c. (la liquidazione e lo scioglimento della società) avrebbero contrastato con uno degli scopi perseguiti dal legislatore comunitario nella disciplina della fusione, ossia la conservazione degli organismi societari. Quest'ultima argomentazione risulta maggiormente forte nel momento in cui si accoglie il prevalente orientamento dottrinale che riconduce la fusione ad una vicenda modificativa (e non estintivo-costitutiva) dello statuto delle società partecipanti all'operazione. Contrari alla estensibilità dell'art. 2332 c.c. alle ipotesi di nullità della fusione erano SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 223 ss.; più recentemente, G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 83, ha osservato che l'applicazione alla fusione invalida di una disciplina simile (o identica) a quella dell'art. 2332 c.c. non avrebbe realizzato gli obiettivi dichiarati dal legislatore comunitario, perché «porre in liquidazione le società che sopravvivono o che risultano da un'operazione non equivale a disfare la fusione, ripristinando, sia pure con la salvezza delle obbligazioni sorte *medio tempore*, gli organismi sociali originari, ma significa dissolvere anche questi ultimi, restituendo ai soci i rispettivi conferimenti: sarebbe, cioè, una disciplina eccessiva» (l'a., d'altronde, ha osservato che anche la legge francese non ha richiamato l'art. 368, simile al nostro art. 2332); DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 740 ss.; GASPERONI, voce *Trasformazione e fusione di*

l'ipotesi dell'invalidità della fusione prima che intervenisse il legislatore. La Commissione d'Alessandro incaricata del recepimento della normativa Comunitaria ha, invece, deciso di scartare la proposta di applicazione diretta dell'art. 2332 c.c. alle ipotesi di nullità della fusione, preferendo rispettare i dettami dell'art. 22 della direttiva, in uno con le prescrizioni della l. delega 26 marzo 1990, n. 69 ed, in particolare, di non ridurre «in modo sostanziale il livello di protezione accordato dalle disposizioni vigenti ai soci e ai creditori (art. 2)».

La prima bozza dell'art. 15 dello Schema di legge delegata ricalcava quasi pedissequamente il testo della direttiva, stabilendo che, una volta iscritto nel registro delle imprese, l'atto di fusione potesse essere caducato solamente in caso di invalidità della deliberazione, di mancanza del controllo preventivo da parte del tribunale – ove prescritto – o di mancanza della forma (ove richiesta) dell'atto pubblico. L'invalidazione della fusione avrebbe, inoltre, determinato il ripristino dello *status quo ante*, gravando sul giudice che emetteva la sentenza di nullità il compito di dettare le disposizioni necessarie per la realizzazione di tale obiettivo. Questa soluzione è stata ritenuta, però, inadeguata, anzitutto, perché, essendo compresa, fra le cause di nullità della fusione, anche l'invalidità delle delibere assembleari, si sarebbero incrementate le possibilità di caducazione della fusione¹⁸. In secondo luogo, per la scarsa tutela dei terzi (e soprattutto dei creditori) che avessero avuto rapporti con la società risultante dalla fusione. Infine, per le numerose difficoltà pratiche presenti in siffatto annullamento (ancora più difficile da realizzare allorché fosse trascorso molto tempo tra la data di esecuzione della fusione ed il passaggio in giudicato della sentenza invalidativa)¹⁹.

società, in *Enc. del dir.*, XLIV, Milano, 1992, p. 1065 ss.; in giurisprudenza, Trib. Genova, 3 novembre 1988, in *Società*, 1989, p. 481 ss. Diverso problema è rappresentato, invece, dall'applicabilità di tale norma ai vizi di nullità della società risultante da una fusione in senso stretto, in merito al quale prevale la soluzione affermativa: v. *ultra* par. 2.5. nt. 74.

¹⁸ V. GENOVESE, *op. cit.*, p. 24.

¹⁹ In particolare, la dottrina ha individuato i maggiori problemi di una eventuale "retro-fusione" (i) nella suddivisione di patrimoni unificati (e, magari, profondamente modificati), (ii) nella ricostituzione delle compagini dei soci partecipanti all'operazione, (iii) nel coordinamento, nelle fusioni in senso stretto, con le norme che regolano i casi di nullità della s.p.a. e gli effetti di tale nullità e (iv) nelle diseconomie di una caducazione successiva degli effetti che la fusione produce

Tali considerazioni hanno indotto la Commissione Ministeriale a propendere per una soluzione ancor più drastica rispetto a quella dettata dall'art. 22 della direttiva ed adottata dalla maggior parte dei paesi europei²⁰. Facendo così leva sul fatto che l'art. 22, come sopra visto, rendeva semplicemente facoltativa la predisposizione di una disciplina delle cause di nullità della fusione²¹, il legislatore delegato, con il primo comma dell'art. 2504-*quater* c.c., ha stabilito che, una volta eseguita l'ultima iscrizione²², l'invalidità della fusione²³ non può più essere pronunciata²⁴. Questa preclusione assoluta, spesso interpretata come «sanatoria» delle cause di nullità della fusione da parte dell'avvenuta iscrizione²⁵, è stata corredata dalla previsione di una tutela risarcitoria (art. 2504-*quater*,

per le società che la pongono in essere, per i soci, nonché per i terzi e il mercato in generale. Cfr. GENOVESE, *op. cit.*, 3 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, 156; AFFERNI, *La nuova disciplina delle fusioni e delle scissioni di società*, in *Corr. giur.*, 1991, p. 406 ss.; FARENGA, *Profili*, cit., p. 466; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 87; ID., *Fusione e scissione*, cit., p. 121.

²⁰ Il legislatore italiano si è evidentemente ispirato alla soluzione adottata già nel 1982 dalla Germania in sede di attuazione della normativa comunitaria.

²¹ In proposito, v. *supra* nt. 12 e testo corrispondente. G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 86, ha ritenuto che la scelta del legislatore italiano ne dimostrasse lo spirito critico verso la disciplina comunitaria, ritenuta né in grado di dare piena e completa attuazione ai principi che l'avevano ispirata, né idonea a risolvere i problemi pratici conseguenti alla sua eventuale applicazione: in particolare, è stata contestata la mancata regolamentazione delle conseguenze di una pronuncia giudiziale di invalidità della fusione.

²² La legge riconnette l'effetto preclusivo all'ultima delle iscrizioni eseguite, che non necessariamente coincide con quella relativa all'incorporante o alla società post-fusione (SPOLIDORO, *op. cit.*, 170).

²³ Nel testo dell'art. 2504-*quater* c.c. compare l'espressione «invalidità dell'atto di fusione», che è diversa tanto da quella presente nella rubrica della stessa norma («invalidità della fusione»), quanto da quella utilizzata dal legislatore comunitario (che ha parlato solo di «nullità della fusione»). La dottrina prevalente (v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 639 s.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 6; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 155; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 888; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 729; FARENGA, *Profili*, cit., p. 466 ss.; G. LAURINI, *La fusione*, in *Riv. not.*, 1991, I, p. 592; PETTARIN, *Acquisizione, fusione e scissione di società*, Milano, 1992, p. 157 s.; LIBONATI, *Rapporto di cambio e fusione fra società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1979, p. 127) ha, però, criticato, sotto un profilo prettamente formale, la scelta legislativa di utilizzare i termini nullità (e/o invalidità), essendo questi fenomeni che concernono gli atti giuridici e non gli effetti, qual è la fusione.

²⁴ Qualora il momento di efficacia non coincida con quello dell'iscrizione – ad es., perché successivo ad esso – secondo una tesi (SPOLIDORO, *op. cit.*, 170; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*⁵, 2, *Diritto delle società*, Torino, 2002, p. 622 s.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 738), il momento preclusivo si produrrebbe da quando la fusione è divenuta efficace, e non da quando è stata iscritta.

²⁵ V., ad esempio, RORDORF, *La nuova disciplina della fusione e della scissione di società*, in *Società*, 1991, p. 42. Sulla portata della «sanatoria», v. *amplius ultra* par. 2.5.

comma 2°, c.c.²⁶), per soci e terzi danneggiati dalla fusione, di tenore più ampio rispetto a quello che l'art. 20 della direttiva prescriveva come obbligatoria, non essendo la formula espressa limitata ai soli amministratori della società incorporata o estinta seguito della fusione.

La scelta operata dal legislatore italiano, che ha sollevato opinioni discordanti nella dottrina²⁷, si inserisce nel c.d. fenomeno dell'«arretramento» della linea di tutela, dal piano della soddisfazione reale dell'interesse al piano della riparazione obbligatoria del pregiudizio²⁸, che, valorizzando la componente

²⁶ Agli esperti è, invece, dedicata una norma apposita: l'art. 2501-*quinquies* c.c.

²⁷ Nella parte in cui accentua l'importanza del rimedio risarcitorio come strumento di tutela del socio di minoranza questo fenomeno è generalmente apprezzato: cfr. GENOVESE, *op. cit.*, 3 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, 156; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 730; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 87; ID., *Fusione e scissione*, cit., p. 121; PICCIAU, *op. cit.*, c. 508 ss.

²⁸ Inquadrano l'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c. in tale tendenza C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., cap. VI, sez. I, par. 2, p. 631 s.; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 625 ss.; BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 97; GENOVESE, *op. cit.*, p. 120, nt. 136; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1135 s.; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 81 ss.; ID., *La nullità*, cit., p. 892; ID., *Fusione e scissione*, cit., p. 123; FORTUNATO, *Il diritto*, cit., p. 434 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 172; PACCHI PESUCCI, *Autotutela dell'azionista e interesse dell'organizzazione*, Milano, 1993, p. 197 ss., l'art. 2504-*quater* c.c. rientrerebbe in un più vasto disegno di tutela dell'impresa svincolata dalla sorte dei soggetti responsabili di irregolarità e/o illegittimità perpetrate nella sua gestione; BUTTARO, *Considerazioni*, cit., p. 584 ss.; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 267 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, pp. 730 e 744; DI SABATO, *La nuova disciplina della fusione*, in *Riv. dir. impr.*, 1992, p. 31; PALMIERI, *Conferimenti immobiliari ed invalidità nelle società di persone*, in *Riv. soc.*, 1992, p. 1440; OPPO, *Fusione*, cit., p. 513 ss. In generale, su questo trend evolutivo – nel quale si iscrive anche la recente riforma del diritto societario francese (l. 8 agosto 1994, n. 679, in *Rev. Soc.*, 1994, p. 563) che riconosce alle associazioni di investitori il diritto di agire nei confronti degli amministratori della società per ottenere il risarcimento del danno subito dai risparmiatori –, cfr., tra gli altri, CABRAS, *Le trasformazioni*, in *Tratt. delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, VII***, Torino, 1997, p. 238; PUTTI, *op. cit.*, p. 726; DOLMETTA, *Sulle conseguenze*, cit., p. 344; CERRAI – A. MAZZONI, *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 4 ss.; ZANARONE, *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Tratt. delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, III**, Torino, 1993, p. 495, nt. 131; PREITE, *Investitori istituzionali e riforma del diritto delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 561 ss.; ID., *L'«abuso» della regola di maggioranza nelle deliberazioni assembleari delle società per azioni*, Milano, 1992 p. 146; BIANCHI, *Gli effetti giuridici del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 472; G. ROSSI, *I mercati dell'investimento fra diritto ed economia*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 963 ss., seppur con riferimento non alla tutela «reale», ma a quella «collettiva»; D'ALESSANDRO, *Il diritto delle società da i «battelli del Reno» alle «navi vichinghe»*, in *Foro it.*, 1988, V, c. 51 ss.; ID., *La nuova disciplina dei gruppi di società (note esegetiche)*, in AMATUCCI – CANDI – D'ALESSANDRO – FANELLI, *La disciplina dei gruppi di società nella «novella» del 74*, Milano, 1978, p. 193 ss.; LIBERTINI, *La tutela civile inibitoria*, in *Jus*, 1988, p. 56 ss.; GALGANO, *Alla ricerca delle sanzioni civili indirette: premesse generali*, in *Contr. e impr.*, 1987, p. 539 ss.; ANGELICI, *Diritto delle società e attuazione della II direttiva CEE. Inquadramento della direttiva negli ordinamenti dei Paesi CEE*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, p. 562 ss. Per una indagine sulle origini comunitarie di tale tendenza cfr. NUNZIANTE, *L'armonizzazione del diritto delle società nella CEE. Linee di tendenza*, Napoli, 1987, 139 ss. Per lo sviluppo avuto da questa tendenza nel diritto tedesco, v. GRUNEWALD,

patrimoniale dell'investimento azionario da parte dei soci a fronte di quella corporativa, sta trovando sempre maggiore diffusione negli ordinamenti moderni.

Tra gli aspetti positivi della soluzione legislativa, è stata particolarmente apprezzata la forte riduzione del rischio di azioni c.d. di disturbo, ossia mosse unicamente da scopi ricattatori od opportunistici, da parte di minoranze di azionisti²⁹. Sul fronte delle critiche³⁰, invece, è stato rilevato il pericolo di un ritorno all'istituzionalismo societario insito in una soluzione di questo genere³¹ ed

in LUTTER (hrsg.), *Kommentar zum UmwG*, I, 2. Aufl., Köln, 2000, § 20, Rn. 69; ID., *Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, in LUTTER (hrsg.), *Verschmelzung – Spaltung – Formwechsel, Kölner Umwandlungsrechtstage*, Köln, 1995, p. 56 s.; HIRTE, *Die Behandlung unbegründeter oder mißbräuchlicher Gesellschafterklagen im Referentenentwurf eines Umwandlungsgesetzes*, in *DB*, 1993, p. 78 ss.; HOMMELHOFF, *Zur Kontrolle strukturändernder Gesellschaftsbeschlüsse*, in *ZGR*, 1990, p. 447 ss. Nello stesso senso si è mosso il legislatore della riforma del diritto societario con riferimento ad altre fattispecie che presentano, in comune con l'istituto della fusione, il carattere di incidere in modo irraggiungibile sulla organizzazione societaria: *ex multis* v. ROSSOTTO – CRESTA, *Direzione e coordinamento di gruppo nella riforma societaria: prime riflessioni*, in *Società*, 2003, p. 826., che riconducono in questo fenomeno anche il nuovo art. 2497 c.c.

²⁹ Cfr. PEDERSOLI, in AA. VV., *Sulla fusione e sulla scissione, Dialogo con Floriano d'Alessandro e Alessandro Pedersoli* (a cura di Pescatore e Di Sabato), in *Riv. dir. impr.*, p. 162 ss.; VICARI, *Progetto di fusione e approvazione dell'assemblea dei soci*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, I, p. 423, al quale si rinvia per un esame della medesima problematica nell'ordinamento tedesco (al riguardo, v. anche, da ultimo, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., cap. VI, sez. I, par. 3, p. 634 s.; SANGIOVANNI, *Presentazione della domanda d'iscrizione della fusione nei competenti registri e impugnazioni strumentali delle deliberazioni assembleari nel diritto tedesco*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 239 ss.; BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1223 ss.).

³⁰ V. anche *ultra* par. 2.5.

³¹ Si è espressa in questo senso GENOVESE, *op. cit.*, p. 91 ss. (ed, in particolare, nt. 20, 26 e 27) stante il fatto che, nel raffronto tra l'interesse delle società e del mercato in generale a che la fusione sia valida in ogni caso, e quello dei soci di minoranza o dei creditori (o dei terzi) ad ottenerne la dichiarazione di invalidità, il legislatore ha dimostrato di considerare prioritario il primo, compensando i titolari del secondo con un diritto al risarcimento dei danni. Conf. D'ALESSANDRO, *Il diritto*, cit., c. 51 ss.; COTTINO, *Diritto commerciale*⁴, I, 2, Padova, 1999, p. 640 ss., per il quale questo fenomeno attesta come nella materia societaria i principi basati sull'inquadramento contrattualistico dell'attività giuridica «vengono sempre più piegati a ferree esigenze di funzionalità delle imprese e dei gruppi che le comandano»; CAMILLETI, *Alcune considerazioni sulla nuova disciplina delle fusioni e sul c.d. merger leveraged buy out*, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 149; MOGLIA, *op. cit.*, p. 77, nt. 217; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 901; PUTTI, *op. cit.*, p. 726; BUTTARO, *Considerazioni*, cit., p. 585. In effetti sussistono numerosi argomenti a sostegno di questi timori, non ultimo tra i quali il fatto che la possibilità di ottenere la pronuncia di invalidità (ma non di proporre l'impugnazione) delle delibere assembleari di fusione, non solo è ridotta a due mesi (ossia al periodo che intercorre tra la adozione della delibera da parte dell'assemblea e l'iscrizione dell'atto di fusione), ma può essere eliminata nel momento in cui l'atto di fusione venga iscritto, a norma dell'art. 2503 c.c., prima ancora che siano decorsi i suddetti due mesi (cfr. BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1232 ss.). Invece, per FARENGA, *Profili*, cit., p. 466, la scelta dei legislatori italiano e tedesco sarebbe proprio finalizzata «ad accordare la massima protezione agli interessi dei creditori, dei soci stessi e in genere dei terzi attribuendo "stabilità" alla

il *favor* in questo modo riconosciuto, a livello organizzativo, ai comportamenti abusivi da parte della maggioranza nei confronti della minoranza, consentendo a questa di tutelarsi solamente in via risarcitoria³². Queste considerazioni bastano da sole a giustificare le numerose interpretazioni che, soprattutto nei primi anni successivi all'entrata in vigore della disciplina sulle fusioni, hanno cercato di ridurre la portata preclusiva del disposto di cui al 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., facendo leva su una presunta natura eccezionale di tale norma³³.

1.3. (Segue) Il problema del significato di questo «passaggio» e la necessità di una verifica dell'equivalenza del sistema di tutela obbligatoria rispetto a quella reale.

Se l'intento della normativa comunitaria era di ridurre il più possibile l'ambito operativo della tutela reale, limitando sia i casi di nullità della fusione,

fusione ed ai suoi effetti»: tale assunto, ovviamente si spiega allorché per creditori e terzi si intendano coloro che acquistano diritti nei confronti della società post-fusione e per soci coloro che abbiano votato a favore della fusione, risultando evidente, al contrario, che l'irreggibilità della fusione pregiudichi – e non soddisfi – sia gli interessi di quei creditori o terzi cui si riferiscono gli artt. 2503, 2503-*bis* e 2504-*quater*, comma 2°, c.c., sia gli interessi dei soci contrari all'operazione, privati dei tradizionali rimedi di tutela reale di cui agli artt. 2377 ss. c.c. In argomento v. da ultimo C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., cap. VI, sez. I, par. 3, p. 632 s.

³² V., a tale proposito, PACCHI PESUCCI, *Autotutela*, cit., p. 198, per la quale «La «stabilizzazione» dell'atto di fusione pubblicato evita pericolose impugnative [...]. [...] il singolo, portatore di un interesse in contrasto con quello delle imprese partecipanti e del mercato, è destinato a scomparire o, almeno, a far valere con diversi strumenti le sue eventuali ragioni». Anche secondo VALERIO, *Natura giuridica della fusione: fenomeno successorio o modificazione dell'atto costitutivo*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 481, l'art. 2504-*quater* c.c. realizza una «comparazione di interessi in cui quello a tenere in piedi una costruzione che può essere di giovamento a tutta l'economia non può essere subordinato a quello del socio di minoranza o del creditore che, peraltro, hanno avuto la loro *chance* nella fase del procedimento dedicata». In argomento v. anche GENOVESE, op. cit., 29 ss.; SARCONI, *Le fusioni societarie*, Milano, 1996, pp. 35 e 47; BUTTARO, *Considerazioni*, cit., p. 585, che criticava l'introduzione di una decadenza della tutela reale svincolata da uno specifico comportamento omissivo del socio legittimato ad impugnare o impugnante; D'ALESSANDRO, in AA. VV., *Sulla fusione e sulla scissione, Dialogo con Floriano d'Alessandro e Alessandro Pedersoli (a cura di Pescatore e Di Sabato)*, cit., p. 168; RORDORF, *Fusioni e scissioni*, cit., 446, nt. 27; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 901, per la quale l'art. 2504-*quater* c.c. urterebbe contro gli schemi tradizionali, perché l'ordinamento non può tollerare che si mantengano in essere situazioni antiggiuridiche che, invece, devono essere rimosse o eliminate; ID., *Fusione e scissione di società: lo schema di legge di attuazione delle direttive CEE*, cit., pp. 109 e 123; OPPO, *Fusione*, cit., p. 513 ss.

³³ Anche MAINETTI, *Brevi considerazioni in tema di azioni di risparmio, assemblee speciali ed invalidità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 98, rileva come la considerazione in termini di «eccezionalità» del disposto in esame «comporta un atteggiamento negativo che conduce alla

che l'impatto caducatorio di un'eventuale pronuncia giudiziale dichiarativa di tale invalidità, non può negarsi che l'obiettivo sia stato realizzato appieno dal legislatore italiano, che non solo ha escluso del tutto la invalidabilità della fusione dopo la sua iscrizione, ma ha pure compresso nel brevissimo termine di due mesi, che va dalla iscrizione della delibera assembleare al decorso del termine per la proposizione dell'opposizione da parte dei creditori, la possibilità che il procedimento di fusione possa essere paralizzato. Questa drastica preclusione all'esperibilità degli strumenti di tutela reale è, però, compensata *ex lege* dalla «salvezza» della tutela risarcitoria sancita dal 2° comma della stessa norma. In questo modo il legislatore «delegato» ha inteso dare attuazione sia alle prescrizioni della direttiva comunitaria, che al disposto dell'art. 2 l. n. 69/1990, che imponeva di «non ridurre in modo sostanziale il livello di protezione accordato dall'ordinamento vigente a soci e creditori»: occorre, però, vedere se questo obiettivo sia stato centrato.

Infatti, dalla legge delega e, soprattutto, dai principi costituzionali consacrati negli artt. 24, comma 1°, e 76 cost., deriva che la preclusione alla invalidabilità della fusione non può lasciare privi di tutela quegli interessi che sono tutelati tramite gli strumenti di tutela reale presenti nel nostro ordinamento: per sfuggire a censure di incostituzionalità, l'apparato protettivo di cui all'art. 2504-*quater* c.c. non deve determinare vuoti di tutela.

Per scoprire se questo risultato sia stato realizzato, occorre, anzitutto, verificare l'effettiva portata della regola sancita dal 1° comma della norma³⁴, per stabilire se la preclusione alla invalidabilità della fusione sia «assoluta» o «relativa». In questo modo è possibile accertare se forme di tutela reale sopravvivano alla iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese o se, quantomeno tramite lo strumento del risarcimento in forma specifica, non sia

ricerca non tanto della coerenza sistematica dell'art. 2504-*quater* quanto della sua *ratio* politica». V. *ultra* par. 2.5.

³⁴ Anche per GENOVESE, *op. cit.*, p. 95 ss. è necessario, anzitutto, valutare i «confini» della preclusione all'utilizzo di strumenti di tutela reale (ossia, recuperatoria) una volta eseguita la fusione.

possibile ottenere quella medesima tutela garantita dal ricorso agli strumenti che avrebbero consentito la invalidazione della fusione³⁵.

Qualora l'esito di questa indagine dimostrasse l'impossibilità di «relativizzare» la portata preclusiva della regola di cui al 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., la legge, per poter sfuggire alla predette censure di incostituzionalità, deve necessariamente rendere disponibile una tutela obbligatoria che «sostituisca» quella reale, evitando, in questo modo, vuoti di tutela³⁶: in altre parole, gli interessi, che di regola sono protetti in via «reale», devono ricevere una equivalente tutela tramite il «risarcimento in denaro».

Per realizzare questo obiettivo, il legislatore ha stabilito che «resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci e ai terzi danneggiati dalla fusione», così realizzando quel «passaggio» (o «arretramento») della tutela dal piano reale a quello obbligatorio precedentemente evidenziato³⁷. Si tratta, dunque, di capire il significato dell'espressione «resta salvo» e di accertare se questo «passaggio» realizzi effettivamente quel fenomeno di «sostituzione» di una tutela reale con una risarcitoria e non, piuttosto, una forma di «riduzione sostanziale» di tutela³⁸.

Le prevalente dottrina ritiene, in linea di massima, che l'art. 2504-*quater* c.c. costituisca una forma di «sostituzione» di tutela reale con una risarcitoria³⁹,

³⁵ Questa indagine, che presuppone un approfondimento del problema della *ratio* e della natura del fenomeno della fusione, implica anche l'individuazione dell'ambito operativo del 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.

³⁶ Così anche Trib. Milano, 2 novembre 2000, in *Società*, 2001, p. 458 ss. (e in *Giur. it.*, 2001, p. 322 ss., in *Foro it.*, 2001, I, c. 1935 ss., in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 421 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 2001, II, p. 231 ss.), secondo cui «Il regime *ex art. 2504-*quater* c.c.*, nel precludere ogni pronuncia di invalidità dell'atto di fusione e nel rendere quindi privo di effetti l'ordinario controllo giurisdizionale sulla validità della sottostante deliberazione, viene infatti a sottrarre al socio un diritto di partecipazione tipico, cosicché appare sistematicamente conseguente che a tale menomazione (giustificabile solo in relazione all'interesse generale dell'ordinamento alla stabilità degli effetti della fusione in quanto compenetrazione di patrimoni e apparati delle società coinvolte difficilmente «separabili» una volta uniti) si accompagni il riconoscimento di una tutela per così dire sostitutiva per equivalente di quella «reale» comportante la rimozione degli effetti della deliberazione.

³⁷ V. *retro* par. 1.2. nt. 28 e testo corrispondente.

³⁸ *Amplius*, in proposito, cap. III.

³⁹ Cfr. ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 270, ribadite in ID., *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2003, p. 109, secondo cui l'art. 2504-*quater* c.c. avrebbe realizzato una «sostituzione di una tutela di tipo risarcitorio a quella per così dire "reale" imperniata sulla possibilità di ottenere

generalmente motivandosi col fatto che, stante la mancata indicazione dei legittimati passivi all'azione risarcitoria da fusione, i soggetti danneggiati dispongano di un apparato di tutela risarcitoria più che adeguato a compensarli della privazione del diritto ad ottenere la rimozione degli effetti della fusione⁴⁰. La pratica, peraltro, ha dimostrato la superficialità di una siffatta constatazione: infatti, le pronunce di condanna al risarcimento di danni da fusione sono state rare e, generalmente, connesse ad illiceità «macroscopiche». Ciò si spiega col fatto che, per poter affermare che la tutela reale sia «sostituita» da quella obbligatoria, è necessario che la proponibilità della prima venga meno là dove risulti esperibile la seconda⁴¹, che gli ambiti operativi delle due azioni coincidano⁴² e che l'esercizio dell'una non sia più «gravoso» dell'altra. La mancanza di una di queste condizioni legittimerebbe, per contro, il dubbio che, in realtà, l'art. 2504-*quater* c.c. non realizzi un fenomeno di «sostituzione», ma di «riduzione» di tutela⁴³.

una dichiarazione di nullità». Conf. QUATTROCCHIO, in *Comm. al cod. civ.*, diretto da Cendon, Aggiornamento 1991-2001, Torino, 2002, *sub art. 2504-*quater**, p. 1259 s.; PALEA, *op. cit.*, p. 74; IRRERA, in *Comm. al cod. civ.*, diretto da Cendon, Appendice I, Torino, 1995, *sub art. 2504-*quater**, p. 296; SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 549; MAINETTI, *op. cit.*, p. 104; apparentemente, SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 173; nel diritto tedesco, parla di «sostituzione» HIRTE, *op. cit.*, p. 79, per il quale, quando la *tatsächliche Rückabwicklung* non è più possibile, le si sostituisce il risarcimento dei danni. In argomento v. anche L. PARRELLA, *Art. 2504 quater, c.c.: dieci anni di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 381 ss. Si spiega, così, anche il perché dell'affermazione, sovente ricorrente in dottrina e giurisprudenza (v. *ultra par. 3.2. nt. 57*), secondo cui l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese comporterebbe la «conversione automatica» dell'originaria domanda di invalidazione della delibera assembleare in domanda risarcitoria.

⁴⁰ L'esercizio dell'azione risarcitoria, infatti, non sembra limitato, come, invece, nella disciplina comunitaria, nei confronti dei soli amministratori della società incorporata o estinte per effetto della fusione e degli esperti.

⁴¹ Tale indagine dovrebbe anche consentire di accertare se: a) l'azione risarcitoria *de qua* divenga esperibile solamente dopo l'iscrizione della fusione o se, invece, il risarcimento del danno possa essere chiesto anche prima di tale momento; b) sussista un rapporto di pregiudizialità tra impugnazione (e/o annullamento) ed azione risarcitoria.

⁴² In primo luogo, occorre accertare se l'utilizzo dello strumento risarcitorio sia ammesso nelle medesime ipotesi che avrebbero legittimato precedentemente il ricorso alla tutela reale (questa problematica, già sottolineata da MOGLIA, *op. cit.*, p. 95, coinvolge la questione della tutela sia dei danni non patrimoniali, che, soprattutto, dei danni riflessi). Inoltre, si deve stabilire se l'azione risarcitoria sia proponibile, da parte del singolo socio, anche a tutela di interessi non necessariamente individuali, analogamente allo strumento dell'impugnazione delle delibere assembleari, esperibile anche *uti socius* – e non solo *uti singulus*.

⁴³ Infatti, se, in linea generale, si ritenesse che un socio, danneggiato da una operazione societaria invalida, avesse la possibilità di azionare cumulativamente sia l'azione di tutela reale, che quella risarcitoria, è chiaro che, nel caso della fusione, si verificherebbe una «riduzione» di tutela, giacché al socio, una volta che l'atto di fusione sia stato iscritto nel registro delle imprese, è precluso il ricorso agli strumenti di tutela reale prima esperibili.

Una ricerca di questo genere dovrebbe, dunque, essere in grado di consentire la individuazione della natura dell'azione risarcitoria per danni da fusione e di determinare, conseguentemente, i tipi di danni tutelabili ed i soggetti cui imputare l'obbligazione risarcitoria.

CAPITOLO II
LA PRECLUSIONE DELLA TUTELA REALE EX ART. 2504-QUATER,
COMMA 1°, C.C.

SOMMARIO: 2.1. Ricerca della *ratio* dell'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c.: il principio generale di stabilità e conservazione degli atti organizzativi di cui all'art. 2332 c.c. – 2.2. Il rapporto tra l'art. 2332 c.c. e l'art. 2504-*quater* c.c. e il confronto con l'ordinamento tedesco. – 2.3. La *ratio* dell'art. 2504-*quater* c.c.: l'irregredibilità degli effetti della fusione. – 2.4. L'art. 2504-*quater* c.c. alla luce della riforma del diritto societario: la categoria degli atti organizzativi con efficacia irregredibile. – 2.5. Interpretazioni riduttivistiche della «sanatoria» di cui al primo comma dell'art. 2504-*quater* c.c. Critica. – 2.6. La soluzione prescelta della tutela risarcitoria prevista dal secondo comma dell'art. 2504-*quater* c.c. e l'inammissibilità del risarcimento in forma specifica.

2.1. Ricerca della *ratio* dell'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c.: il principio generale di stabilità e conservazione degli atti organizzativi di cui all'art. 2332 c.c.

Secondo un'opinione minoritaria¹, il principio ispiratore di questa scelta legislativa sarebbe identificabile con la tutela dell'affidamento dei terzi derivante dalla esecuzione dell'operazione². Siffatta proposta, in effetti, consentirebbe di

¹ Così PALEA, *op. cit.*, p. 74 ss.; PETTARIN, *op. cit.*, p. 162. Non chiaro su questo punto C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., pp. 630 ss. e 636, che, individuando la *ratio* dell'art. 2504-*quater* c.c. nelle difficoltà del ripristino dello *status quo ante* e nella tutela del ragionevole «[...] affidamento riposto, da soci e terzi, nella sussistenza di una nuova organizzazione societaria dalla fusione ed ormai pienamente operativa nel traffico giuridico», sembra riproporre le medesime considerazioni esposte in ID., *L'atto di fusione*, cit., p. 966 s. e in ID., *Informazione dei soci nelle delibere di fusione*, in *Società*, 1989, p. 488, ove, sul presupposto dell'esigenza di tutelare l'affidamento esterno ingenerato nei terzi dall'iscrizione dell'atto di fusione, suggeriva l'estensione dell'art. 2332 c.c. anche all'ipotesi di fusione nulla. V., però, ID., *Le fusioni*, cit., p. 653, nt. 80, ove l'a. afferma che la *ratio* della norma «[...] risiede piuttosto nell'irretrattabilità dell'effetto di fusione che si risolve nella salvaguardia dell'organizzazione ormai realizzata, al fine di garantire la sicurezza del traffico giuridico».

² Questa interpretazione trova un precedente nella tesi, avanzata in Germania molto prima dell'entrata in vigore del § 352a *AktG*, secondo la quale la invalidità della fusione secondo i principi civilistici avrebbe dovuto fare i conti con contrapposti principi propri del diritto societario ed, in particolare, con la tutela del *Rechtsschein* determinato dalla fusione: cfr. BAUMS, *Rechtsschutz des anfechtenden Aktionärs in den Handelsregisterverfahren*, in *BB*, 1981, p. 259; ID., *Eintragung und Löschung von Gesellschafterbeschlüssen*, Heidelberg, 1981, p. 36; BONKE, *op. cit.*, pp. 125 ss. e 191 ss.; seppur con qualche riserva, BAUMBACH – A. HUECK, *op. cit.*, § 352, p. 1056 ss.; J.v. GIERKE, *Handelsrecht und Schiffsrecht*, 8. Aufl., Berlin, 1958, p. 388 ss.; TEICHMANN – KOEHLER, *op. cit.*, p. 525 ss.; FLECHTHEIM, *Das Urteil auf Ungültigkeitserklärung eines Generalversammlungsbeschlusses*, in *Festschrift für Zitelmann*, München – Leipzig, 1913, p. 26 ss.; WEIPERT, *Verschmelzung*, cit., p. 51 ss., che, però, fondava la propria opinione sulla natura organizzativa della fusione e sull'efficacia costitutiva della pubblicità dell'atto di fusione; SCHLEGELBERGER – QUASSOWSKI, *op. cit.*, p. 1062 ss. *Contra*, nel senso di applicare alla fusione nulla le norme in tema di invalidità negoziale, eventualmente temperate dalla tutela del principio di

spiegare i motivi che avrebbero indotto i legislatori comunitario ed italiano ad escludere *in toto* l'operatività del principio generale di diritto civile della efficacia retroattiva della nullità e, quindi, il ripristino dello *status quo ante* e la eliminazione completa di ogni effetto realizzatosi in conseguenza dell'atto viziato. Per quanto, però, la tutela dei terzi di buona fede sia sicuramente uno degli obiettivi perseguiti dal legislatore comunitario³, la *ratio* dell'art. 2504-*quater* c.c.

apparenza (*Rechtschein*) GODIN – WILLHELMI, *AktG von 6. September 1965*, Band II, 4. Aufl., Berlin – New York, 1971, § 352, *Anm.* 3; KRAUSE, *Die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften im deutschen und französischen Recht*, Berlin, 1966, p. 45 s.; SCHILLING, in *Großkommentar zum AktG* fondato da GADOW – HEINICHEN, 2. Aufl., Berlin, 1961, § 246, *Anm.* 10 ss.; BREIT, *Fusion und Aktienrechtsreform*, in *ZHR*, 1930, p. 425 ss.; GOLDSCHMIDT, *Die sofortige Verschmelzung (Fusion) von Aktiengesellschaften*, Berlin, 1930; SCHULTZE-v. LASAULX, *Zur Fusion von Aktiengesellschaften und Genossenschaften*, in *IherJb* 79 (1928/29), p. 367; A. HUECK, *Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften*, Mannheim – Berlin – Leipzig, 1924, p. 218; BRAND, *Das Handelsgesetzbuch*, Berlin, 1911, § 308, *Anm.* 4; ZIEGLER, *Die Fusion von Aktiengesellschaften nach dem geltenden deutschen Rechte*, in *Holdheim (Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen)*, 1909, p. 178.

³ Cfr. RORDORF, *Fusioni e scissioni di società nella prospettiva europea*, cit., p. 445. In questo senso era già orientata la giurisprudenza anteriore all'entrata in vigore del codice del 1942, che riteneva le società fondende responsabili delle conseguenze della fusione invalida, una volta esteriorizzate (per i riferimenti v. GENOVESE, *op. cit.*, p. 81, nt. 196). Anche la dottrina giungeva a tale risultato, ma ora applicando analogicamente alla società post-fusione la disciplina della società di fatto (COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., p. 126 ss.; ID., *Considerazioni sulla invalidità del contratto di società di persone*, in *Riv. dir. civ.*, 1963, I, p. 301 ss.; DE SEMO, *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1921, p. 291 ss.), ora facendo ricorso al principio del *factum infectum fieri nequit* (G. FERRI, *La fusione delle società commerciali*, Roma, 1936, p. 195 ss.). Dopo il 1942, il problema ha risentito del dibattito apertosi in merito alla natura della fusione: coloro che riconnettevano a tale operazione effetti estintivo-costitutivi [a favore della natura di fenomeno di successione universale della fusione è, tuttora, la unanime giurisprudenza (per citare solo le più recenti, v. Corte cost., 20 febbraio 1995, n. 47, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 5 ss., in *Riv. not.*, 1995, I, p. 715 ss., in *Società*, 1995, p. 620 ss. e in *Giur. it.*, 1995, I, c. 305 ss.; Cass., 2 agosto 2001, n. 10595; Cass., 10 agosto 1999, n. 8572; Cass., 22 giugno 1999, n. 6928; Cass., 27 gennaio 1994, n. 833, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 782 ss.; Cass., 5 luglio 1993, n. 7321, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1994, II, p. 503 ss.; Cass., sez. un., 28 luglio 1986, n. 4812, in *Foro it.*, 1988, I, c. 1275 ss.; Trib. Perugia, 18 marzo 2000, in *Rass. giur. umbra*, 2000, p. 679 ss.; Trib. Trento, 2 marzo 2000, in *Riv. notar.*, 2000, p. 1484 ss.) ed una parte della dottrina (SALAFIA, *Responsabilità illimitata dei soci nella fusione eterogenea*, in *Società*, 1993, p. 1033 ss.; OPPO, *Fusione*, cit., p. 501 ss.; PETTARIN, *op. cit.*, p. 76 ss.; QUATRARO, *La fusione: profili e natura giuridica*, in *Dir. fall.*, 1994, I, p. 376 ss.; ID., *L'atto di fusione nella III direttiva*, cit., p. 307 ss.; SCHWACHTGEN, *Le fusioni e scissioni di società nella legislazione lussemburghese*, in *Impresa e società*, Milano, 1992, p. 100 ss.; GHIDINI, *Società personali*, Padova, 1972, p. 969 ss.), mentre altra parte della dottrina individua nella fusione una fattispecie di successione *inter vivos* a titolo particolare (LANDOLFI, *Effetti della fusione sui rapporti giuridici delle società incorporate*, in *Società*, 1986, p. 970 ss.; NICOLÒ, *Successione nei diritti*, in *Noviss. Digesto it.*, XVIII, Torino, 1971, p. 613 ss.)] riconducevano analogicamente la fusione nell'alveo della disciplina della società nulla (per una critica a tale impostazione cfr. SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 223 ss.); coloro che attribuivano all'atto di fusione natura meramente modificativa (*ex multis*, GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.* diretto da Galgano, XXIX, Padova, 2003, p. 527 ss.; CALI,

non può esaurirsi in tale finalità⁴. Se così fosse, d'altronde, il legislatore italiano non avrebbe avuto bisogno di coniare una norma «innovativa» come quella in argomento, ben potendo far ricorso al 6° comma dell'art. 2377 c.c. (richiamato anche in tema di delibere nulle dal 4° comma dell'art. 2379 c.c.⁵), che limita l'invalidazione *ex tunc* delle delibere assembleari con l'obbligo di non pregiudicare i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione invalida. In breve, il nostro legislatore delegato

Questioni in tema di scissione, Milano, 2000, p. 36 ss., cui si rinvia per ulteriori riferimenti giurisprudenziali e dottrinali; SCARDULLA, *La trasformazione e la fusione di società*², in *Tratt. di dir. civ. e comm.*, a cura di Cicu e Messineo, XXX, 2, Milano, 2000, p. 308 ss.; COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., p. 627 ss.; MAGRI, *Natura ed effetti delle scissioni societarie: profili civilistici*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1999, p. 3 ss.; VALERIO, *Natura giuridica*, cit., p. 474 ss.; LA PORTA, *Gli effetti dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese tra vecchia e nuova disciplina*, in *Riv. not.*, 1992, II, p. 654 ss.; MARCHETTI, *Appunti sulla nuova disciplina delle fusioni*, in *Riv. not.*, 1991, p. 17 ss.; SALERNO CARDILLO, *Fusione delle società: successione a titolo universale o modificazione statutaria?*, in *Vita not.*, 1986, p. 910; MORERA, *Riflessioni intorno al procedimento di fusione tra società*, in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 674 ss.; Trib. Napoli, 5 dicembre 1989, in *Società*, 1990, p. 939; Trib. Milano, 24 settembre 1970, in *Giur. it.*, 1971, I, 2, c. 438 ss.) erano, invece, favorevoli alla applicazione della disciplina dell'invalidità delle delibere assembleari (TANTINI, *Trasformazione e fusione delle società*, in *Tratt. di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.*, diretto da Galgano, VIII, Padova, 1985, pp. 297 ss. e p. 336 ss.; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, Napoli, 1964, p. 353 ss.; App. Genova, 23 ottobre 1990, in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 270 ss. e in *Società*, 1991, p. 200 ss.; Trib. Genova, 3 novembre 1988, cit.). In argomento v. anche PACCHI PESUCCI, *Rassegna di diritto societario. Trasformazione, fusione, scioglimento e fallimento*, in *Riv. soc.*, 1980, p. 1243 ss.

⁴ Così GENOVESE, *op. cit.*, p. 135 ss., secondo la quale «la norma dispone [...] la stabilità definitiva degli effetti dell'atto di fusione invalido cui sia stata data pubblicità. Essa, perciò, travalica in modo consistente le esigenze di tutela dei terzi risolte in termini di tutela dell'affidamento fondato sopra risultanze della pubblicità. A riprova si può anche rilevare che la norma in esame non riconnette l'operatività del meccanismo stabilizzatorio in questione all'effettuazione di adempimenti pubblicitari diretti ai terzi, ma a quelli costitutivi dell'effetto di fusione» (p. 137).

⁵ Già prima della riforma una buona parte della dottrina e della giurisprudenza era favorevole alla estensione del 3° comma (corrispondente al nuovo 6° comma) dell'art. 2377 c.c. alle delibere assembleari nulle: cfr. RAGUSA, *Vizi del processo decisionale nelle formazioni organizzate e diritti dei terzi*, Milano, 1992, *passim*; GRAZIANI, *Diritto delle società*⁵, Napoli, 1963, p. 268 ss.; MIGNOLI, *Le assemblee speciali*, Milano, 1960, p. 312 ss.; ID., *Invalidità di deliberazioni assembleari di società per azioni e diritti dei terzi*, in *Riv. dir. comm.*, 1951, I, p. 314 ss.; App. Milano, 21 novembre 1961, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1962, II, p. 258 ss.; Trib. Lecco, 26 febbraio 1994, in *Giust. civ.*, 1994, I, p. 1679 ss.; Trib. Milano, 6 dicembre 1990, in *Società*, 1991, p. 663 ss.; Trib. Milano, 4 dicembre 1986, in *Società*, 1987, p. 412 ss.; Trib. Milano, 5 febbraio 1981, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 796 ss. *Contra* G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 361; FERRARA jr. – CORSI, *Gli imprenditori e le società*¹¹, Milano, 1999, p. 544; MINERVINI, *Sulla legittimazione degli amministratori all'impugnativa delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, I, p. 207 ss. In argomento v. MEO, *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1998, pp. 19 ss. e 102 ss.

avrebbe potuto semplicemente pretendere che l'eventuale invalidazione *ex tunc* della fusione non avvenisse in danno di questi soggetti⁶.

Ma era lo stesso precetto comunitario contenuto nella lettera g) del 1° comma dell'art. 22 della direttiva a deporre in senso contrario a questa proposta. Tale norma, invero, sottraeva alla invalidazione retroattiva tutti gli obblighi assunti dalla (o nei confronti della) società incorporante, senza distinguere a seconda che controparte fosse un socio o un terzo, in buona o in mala fede⁷. Lo stato soggettivo di coloro che sono entrati in rapporto con la società post-fusione era considerato irrilevante. Altrettanto irrilevante era la posizione di costoro rispetto alla società, dato che la norma era applicabile a tutti i rapporti endo- ed eso-societari. La tutela del traffico giuridico, in altre parole, diveniva un modo per assicurare stabilità all'attività svolta dall'organizzazione a seguito del completamento del procedimento di fusione, così lasciando intravedere nell'art. 22 il germe di quello che la dottrina tedesca identifica col *Bestandsschutzprinzip*⁸.

⁶ In questo senso si ponevano i sostenitori della teoria, un tempo prevalente, della *Restriktion* (o *Beschränkung*) der *Nichtigkeitsfolgen* [v. A. HUECK, *Das Recht der offenen Handelsgesellschaft*, 4. Aufl., Berlin, 1971, p. 80 ss.; ID., *Mängel des Gesellschaftsvertrages bei der offenen Handelsgesellschaft*, in *AcP*, 1944, p. 19 ss.; FISCHER, in STAUB, *Großkommentar zum HGB*, 3. Aufl., Berlin, 1973, § 105, *Anm.* 78; SIEBERT, *Faktische Vertragsverhältnisse*, Karlsruhe, 1958, p. 61 ss.; LEHMANN, *Faktische Vertragsverhältnisse*, in *NJW*, 1958, p. 3; ERMANN, *Personalgesellschaften auf mangelhafter Vertragsgrundlage*, Münster, 1947, pp. 53 e 68 ss. Sul punto v., in senso critico, SCHÄFER, *Die Lehre vom fehlerhaften Verband*, Tübingen, 2002, p. 134 ss.; HA-SUNG, *Der Entschmelzungsanspruch nach fehlerhafter Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften*, Tübingen, 1997, p. 14 ss.; DÖRR, *Die fehlerhafte GmbH*, Frankfurt a.M., 1989, p. 68].

⁷ È la tutela di quella che la letteratura tedesca indica come *Verkehrssicherheit*: qualcosa di più – e di diverso – dalla semplice tutela dell'affidamento. Cfr. MEO, *op. cit.*, p. 24, il quale spiega il differente trattamento del piano dei rapporti esterni da quello dei rapporti interni, con il fatto che «il problema della tutela dei terzi non fu [...] avvertito come problema di limiti alla regredibilità di effetti sostanziali ormai consumati». Questa constatazione sta alla base della critica mossa dall'a. a quell'orientamento che trattava la delibera assembleare alla stessa stregua di un negozio giuridico, assoggettandola alla relativa disciplina in tema di nullità.

⁸ Cfr. PASCHKE, *op. cit.*, p. 3 s., per la quale «Der Zweck der Anerkennung der fehlerhaften Korporation wird in der Gewährung von Vertrauensschutz für den Rechtsverkehr durch Zuerkennung von Bestandsschutz für die eingetragene Korporation gesehen». Conf. BARTL – HENKES – SCHLARB, *Heidelberger Kommentar zum GmbH-Recht*, 5. Aufl., Heidelberg, 2002, *Rn.* 942; KÖBLER, *Gesellschaftsrecht*, 5. Aufl., Heidelberg, 1999, § 25 I 1; HA-SUNG, *op. cit.*, p. 41 s.; FISCHER, in HOPT – WIEDEMANN (Hrsg.), *Großkommentar zum AktG* fondato da GADOW – HEINICHEN, 4. Aufl., Berlin, 1992, § 20, *Anm.* 13 ss.; ID., in STAUB, *op. cit.*, § 105, *Anm.* 68a; ULMER, in HACHENBURG, *Großkommentar zum GmbHG*, 8. Aufl., Berlin – New York, 1992, § 2, *Rn.* 90; K. SCHMIDT, «Fehlerhafte Gesellschaft» und allgemeines Verbandsrecht, in *AcP*, 1986, p. 431; HÖFFER, in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPFF, *AktG*, München, 1986, § 275, *Rn.* 5-

Il divieto di pregiudicare, con l'eventuale annullamento retroattivo della fusione, la validità degli obblighi *medio tempore* assunti dalla (o nei confronti della) società post-fusione rispondeva, invero, alla constatazione del carattere irregredibile dell'attività societaria svolta dalla nuova realtà organizzativa sorta per effetto della fusione⁹. Il duplice obiettivo della direttiva, quindi, era la realizzazione del «principio di conservazione e stabilità della fusione» e «la garanzia della sicurezza del traffico giuridico».

Questi principi, peraltro, erano già stati affermati dal legislatore comunitario nella I direttiva CEE di armonizzazione del diritto societario, che imponeva agli Stati membri di introdurre, in tema di nullità della società per azioni, una disciplina differente rispetto a quella di diritto comune dell'invalidità negoziale. In particolare si imponeva, da un lato, di limitare ad un numero tassativo le cause di nullità della società e, dall'altro, di garantire il più possibile la conservazione dell'organizzazione sorta in conseguenza del contratto nullo e degli effetti degli atti da questa posti in essere.

7; WIEDEMANN, in HOPT – WIEDEMANN (hrsg.), *Großkommentar zum AktG* fondato da GADOW – HEINICHEN, 4. Aufl., Berlin, 1992, § 189, Rn. 26 ss.; ID., *Gesellschaftsrecht*, Band I, München, 1980, p. 149; DÖRR, *op. cit.*, p. 105 ss.; WIESNER, *Die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft*, Heidelberg, 1980, p. 44.

⁹ Questa lettura trovava conferma, anzitutto, nelle regole previste nella lettera *b*) (che limitava la causa di nullità della fusione ad una serie di ipotesi tassative) e nella lettera *c*) (che introduceva un termine di decadenza di sei mesi per la proposizione dell'azione di nullità) del 1° comma dell'art. 22: infatti, questi due ulteriori vincoli miravano a ridurre drasticamente le possibilità che la fusione venisse invalidata, tutelando così anche la stabilità (*Bestand*) della situazione venutasi a creare in conseguenza della fusione (per quanto viziata) ed a favorire la conservazione dell'organismo societario risultante all'esito dell'operazione (su questi presupposti l'art. 22 della direttiva è stato oggetto di critiche da parte della dottrina italiana, la quale ha ritenuto che tale norma, consentendo comunque una invalidazione *ex tunc* della fusione, non realizzasse in pieno siffatto obiettivo ed, in particolare, non consentisse di garantire la sicurezza giuridica nelle relazioni: cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità della fusione e della scissione*, cit., p. 86). Ma pure in questo senso si poneva la previsione, contenuta nella lettera *d*) della medesima norma, che, consentendo la sanabilità dei vizi dell'atto di fusione, dimostrava che la società post-fusione, una volta iscritta e venuta ad esistenza, era da considerarsi a tutti gli effetti come esistente (*bestandskräftig*). Un altro sostegno a questa conclusione proveniva, infine, dal peculiare carattere facoltativo proprio della normativa comunitaria in tema di nullità della fusione (v. *retro* par. 1.2., nt. 12 e testo corrispondente), essendo stato dimostrato che essa vincolava i legislatori solo in una direzione, ma non impediva loro di adottare discipline più rigorose per tale fattispecie.

Secondo la dottrina tedesca¹⁰, questa disciplina¹¹ era l'espressione normativa della *Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft*¹², in base alla quale un *Verband*, una volta venuto ad esistenza, conserva la sua efficacia anche se l'atto di nascita sia viziato/nullo/inefficace, dal momento che tali vizi non possono essere fatti valere né sul fronte dei rapporti esterni (come se la società non fosse mai sorta), né su quello dei rapporti interni (come se la società potesse essere sciolta *ex tunc* alla stregua un normale contratto sinallagmatico¹³). Siffatto «effetto

¹⁰ K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl., Köln – Berlin – Bonn – München, 2002, p. 795; HÜFFER, *AktG*, 5. Aufl., München, 2002, § 275, Rn. 3; BRÄNDEL, in HOPT – WIEDEMANN (hrsg.), *Großkommentar zum AktG* fondato da GADOW – HEINICHEN, 4. Aufl., Berlin – New York, 1992, § 2, Rn. 81; ULMER, in HACHENBURG, *op. cit.*, § 2, Rn. 92.

¹¹ Si ricordi che i §§ 275 e 277 *AktG* (per le *Aktiengesellschaften*), 75, 76 e 77 *GmbHG* (per le *Gesellschaften mit beschränkter Haftung*) e 94, 95 e 97 *GenG* (per le *Genossenschaften*) sono contenutisticamente molto simili agli artt. 2332 (relativi alle società di capitali) e 2519 (riguardanti le società cooperative) c.c. Una disciplina analoga è ora dettata anche per la *Verein* dai §§ 3 ss. *VereinsG*.

¹² Su questa teoria, v., *ex multis*, K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 136 ss.; ID., «*Fehlerhafte Gesellschaft*», cit., p. 421 ss.; PÖRNIG, *Die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft*, Berlin, 1999, *passim*; PASCHKE, *op. cit.*, p. I ss.; WIEDEMANN, *Der Gesellschaftsvertrag der Personengesellschaften*, in *WM*, 1990, p. 25 ss.; DÖRR, *op. cit.*, *passim*; ULMER, in STAUB, *Großkommentar zum HGB*, 4. Aufl., 1989, § 105, Rn. 333a ss.; ID., *Die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft – gesicherter Bestand des Gesellschaftsrechts oder methodischer Irrweg?*, in *Festschrift für Flume*, II, Köln, 1978, p. 301 ss.; KORT, *Bestandsschutz fehlerhafter Strukturänderungen im Kapitalgesellschaftsrecht*, München, 1988, p. 9 ss.; WIESNER, *op. cit.*, p. 48 ss.; HÜBNER, *Zum Abbau von Nichtigkeitsvorschriften*, in *Festschrift für Wieacker*, Göttingen, 1978, p. 399 ss.

¹³ Una soluzione analoga veniva proposta anche da quell'orientamento che accentuava il carattere di durata del rapporto societario, riconoscendovi così un *gesteigert* Bestandsschutz (SIEBERT, *Faktische Vertragsverhältnisse*, cit., p. 48 ss.; ID., *Die faktische Innengesellschaft*, in *BB*, 1958, p. 1065. In Italia, P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, p. 342 e 348, nt. 13; OPPO, *I contratti di durata*, in *Riv. dir. comm.*, 1943, I, p. 143 ss.). Per le critiche a tale impostazione v. ANGELICI, *La società nulla*, cit., p. 349 ss. e, più recentemente, HA-SUNG, *op. cit.*, p. 18 e SCHÄFER, *op. cit.*, p. 86 ss., per il quale non solo non è possibile dettare un principio generale unitario per la regolamentazione dell'ipotesi dell'invalidità di tutti i rapporti giuridici di durata, ma pure la regola della irregredibilità *ex tunc* degli effetti dell'atto di fusione (o scissione o trasformazione) o di costituzione di una società non sarebbe applicabile *tout court* a tutti gli atti societari dotati di efficacia organizzativa. L'a. ritiene che di un principio generale si potrebbe parlare solo con riferimento ai *Verbände* – ossia a quei contratti di durata che si caratterizzano per la creazione di un nuovo soggetto giuridico (dotato o meno di personalità giuridica) –, estendendo a questi ultimi i risultati già ottenuti dalla *Lehre von fehlerhafte Gesellschaft*. Comunque, l'invalidazione retroattiva è pacificamente esclusa anche per i rapporti giuridici di durata che abbiano avuto esecuzione (come, per esempio, i rapporti di lavoro): ma a base di questa opinione si invocano solo ragioni di tutela dei diritti dei terzi e le difficoltà di ripristino dello *status quo ante* (così THODE, in *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, Band II, 4. Aufl., München, 2001, § 305, Rn. 30; PALM, in ERMAN, *Handkommentar zum BGB*, 10. Aufl., Köln, 2000, § 142, Rn. 10; ROTH, in STAUDINGER, *Kommentar zum BGB*, 13. Aufl., Berlin, 1996, § 142, Rn. 31 ss.; BROX, in ERMAN, *Handkommentar zum BGB*, 9. Aufl., Köln, 1993, § 142, Rn. 10;

conservativo» non si fonderebbe né sul principio dell'apparenza giuridica (*Rechtsschein*), né su quello della tutela della buona fede (*Gutgläubigkeitsschutz*) – mirando entrambi unicamente a proteggere gli interessi dei terzi in buona fede che hanno avuto rapporti con la società nulla¹⁴ –, bensì sul *Bestandsschutzprinzip*¹⁵.

Questo principio, giustificato originariamente solo in base ad esigenze pratiche¹⁶ – consistenti nelle inestricabili difficoltà che presentava l'invalidazione retroattiva di un contratto di società eseguito –, è già da tempo ritenuto¹⁷ come la

MAYER-MALY, in *Münchener Kommentar zum BGB*, Band I, 3. Aufl., München, 1993, § 142, Rn. 15). Si dibatte, però, sulle conseguenze giuridiche dell'invalidità: secondo una tesi, il contratto sarebbe da considerare nullo *ex nunc* (SÖLLNER, *Grundriß des Arbeitsrechts*, 12. Aufl., München, 1998, § 28 II 2; ZÖLLNER – LORITZ, *Arbeitsrecht*, 5. Aufl., München, 1998, § 11 II 1b); secondo un altro orientamento, la sanzione sarebbe la *außerordentliche Kündigung* (RG, 5 febbraio 1918, in *RGZ* 92, p. 160; 13 novembre 1940, in *RGZ* 165, p. 206, che ammette la *Kündigung* solo nella forma dello scioglimento *aus wichtigem Grunde*).

¹⁴ Un orientamento risalente giustificava il § 275 *AktG* col fatto che la società nulla, nonostante il vizio, sarebbe stata da considerare esistente nell'interesse dei soli creditori, in virtù dell'affidamento in essi creato a seguito dell'iscrizione della società nel registro delle imprese. Conseguentemente la disciplina generale dell'invalidità dei contratti sarebbe stata pienamente applicabile con riguardo ai rapporti endo-societari, mentre la tutela dei terzi veniva garantita dal principio dell'apparenza: così MÖLLER-GRAFF, *Die Außenhaftung des Kommanditisten bei fehlerhaftem KG-Eintritt*, in *JuS*, 1979, p. 28 ss.; H. WEBER, *Zur Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft*, Berlin, 1978, p. 170 ss.; MÖSCHEL, *Das Außenverhältnis der fehlerhaften Gesellschaft*, in *Festschrift für Hefermehl*, München, 1976, p. 171 ss.; STIMPEL, *Aus der jüngeren Rechtsprechung des BGH zum Gesellschaftsrecht*, in *ZGR*, 1973, p. 101 ss.; SCHULZE-OSTERLOH, *Das Prinzip der gesamthänderischen Bindung*, München, 1972, p. 278 ss.; CANARIS, *Die Vertrauenshaftung in deutschen Privatrecht*, München, 1971, pp. 120 ss., 167 ss. e 447 ss. Il limite di questa tesi era di giustificare solo la salvezza dei diritti dei terzi in buona fede entrati in contatto con la società viziata, ma non anche la limitazione delle cause di nullità, né, tantomeno, l'irretroattività della nullità (e la sua conseguente conversione in semplice causa di scioglimento della società). Il passo successivo (prima della proposizione della teoria della *fehlerhafte Gesellschaft*), che ha consentito di negare l'efficacia retroattiva della invalidità anche con riferimento ai rapporti endo-societari, si ha avuto con lo sviluppo della teoria della *faktische Gesellschaft*: in argomento v. SIEBERT, *Die faktische Innengesellschaft*, cit., p. 1065 ss.; ID., *Die «faktische» Gesellschaft*, in *Festschrift für Hedemann*, Jena, 1938, p. 287 ss.; SIMITIS, *Die faktische Vertragsverhältnisse als Ausdruck der gewandelten Funktion der Rechtsverhältnisse des Privatrechts*, Frankfurt a.M., 1957, p. 230 ss.; HAUPT, *Über faktische Vertragsverhältnisse*, in *Festschrift der Leipziger Juristenfakultät*, II, 1943, p. 1 ss. Per una critica a questa teoria, nonché alle teorie dei *faktischen Vertragsverhältnisses durch den Vollzug des Gesamtkts*, quali fondamenti del *Bestandsschutzprinzip*, v. K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 138 ss.; HA-SUNG, *op. cit.*, p. 15 ss.; ANGELICI, *La società nulla*, cit., p. 28 ss.

¹⁵ Così K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 139; ULMER, in HACHENBURG, *op. cit.*, § 8, Rn. 6; ID., *Vertretung und Haftung bei der Gesellschaft bürgerlichen Rechts*, in *Festschrift für Fischer*, Berlin, 1979, p. 806 ss.; PASCHKE, *op. cit.*, p. 6 ss.

¹⁶ V. HA-SUNG, *op. cit.*, p. 9 ss.

¹⁷ Cfr. O.v. GIERKE, *Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung*, Berlin, 1887 (rist. 1963), p. 470 ss.; J.v. GIERKE, *Die Aktiengesellschaft, ein Pionier der Umwandlung des heutigen deutschen Gesellschaftsrechts*, in *AG*, 1956, p. 5.

naturale conseguenza della duplice componente, organizzativa e personalistica, presente negli statuti e nei contratti di società, che impedirebbe l'applicazione *tout court* delle normali regole civilistiche in tema di nullità ed inefficacia dei contratti obbligatori. La società, cioè, avrebbe una doppia natura¹⁸, al contempo di *Schuldverhältnis* e di *Organisation*, che renderebbe possibile una applicazione differenziata della disciplina generale della nullità per il contratto di società¹⁹. La componente organizzativa del contratto di società, però, non sarebbe da sola sufficiente a giustificare l'inoperatività delle regole civilistiche sulla nullità dei contratti, se non venisse accompagnata anche dall'esecuzione (*Vollzugshandlung*) e dal riconoscimento della struttura organizzativa (*Organisationsgefüge*) da parte dell'ordinamento: verificatesi entrambe le suddette condizioni, il *Verband* non può più essere cancellata *tamquam non esset*, ma ne deve essere tutelata la *Bestand*²⁰.

¹⁸ È la teoria della *Doppelnatur des Gesellschaftsvertrags* (che affonda le sue radici nella *Genossenschaftstheorie* di O.V. GIERKE, *Die Genossenschaftstheorie*, cit., p. 170 ss.), in merito alla quale v. K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 141, secondo cui «*Die mitgliedschaftlich angelegte Verbandsverfassung unterscheidet die fehlerhafte Gesellschaft von fehlerhaften Verpflichtungs- und Verfügungsgeschäften*»; ID., «*Fehlerhafte Gesellschaft*», cit., p. 424 ss.; BAUMBACH – HOPT, *HGB*, 30. Aufl., München, 2000, § 105, Rn. 76; KÜBLER, *op. cit.*, § 25 I 4c; BÄLZ, in HOFFMANN-BECKING (hrsg.), *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, Band IV, 2. Aufl., München, 1999, § 17, Rdn. 43 ss.; HÖFFER, *Gesellschaftsrecht*, 5. Aufl., München, 1998, p. 211 ss.; ID., *AktG*, cit., § 275, Rn. 3; ID., in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPFF, *op. cit.*, § 275, Rn. 5 ss.; HA-SUNG, *op. cit.*, p. 17 ss.; KOLLHOSSER, *Fehlerhafte Zweckverbände und allgemeine Grundsätze des Verbandrechts*, in *NJW*, 1997, p. 3267 ss.; ULMER, in HACHENBURG, *op. cit.*, § 8, Rn. 6; ID., in STAUB, *op. cit.*, § 105, Rn. 337; ID., *Vertretung*, cit., p. 810 ss.; ID., *Die Lehre*, cit., p. 308 ss.; PASCHKE, *op. cit.*, p. 5 ss.; DÖRR, *op. cit.*, p. 124 ss.; HADDING, in SOERGEL, *Kommentar zum BGB*, Band IV, 11. Aufl., Stuttgart – Berlin – Köln – Mainz, 1985, § 705, Rn. 88; WIESNER, *op. cit.*, p. 81 ss.; FLUME, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*, Band I, Teil I, *Die Personengesellschaft*, Berlin – Heidelberg – New York, 1977, p. 18; FISCHER, in STAUB, *op. cit.*, § 105, *Anm.* 68 ss.

¹⁹ La *fehlerhafte Gesellschaft* non è né una *Nichtiggesellschaft*, né una mera *Scheingesellschaft*, ma un «*gültiger, wenn auch vernichtbarer Verband*» (così PASCHKE, *op. cit.*, p. 4), che non si esaurisce nella somma dei rapporti obbligatori esistenti tra i soci, aggiungendosi a questi la costituzione di una struttura organizzativa, la cui esistenza non può risultare pregiudicata dai vizi del contratto costitutivo della stessa.

²⁰ La giurisprudenza, a fronte di un risalente orientamento che individuava il fondamento della teoria della *f.G.* nel solo *Verkehrsschutz* (*RG*, 12 febbraio 1902, in *RGZ*, 51, p. 37; *RG*, 12 luglio 1911, in *RGHZ* 76, p. 441; *RG*, 14 novembre 1916, in *RGZ* 89, p. 98; *RG*, 2 luglio 1918, in *RGZ* 93, p. 228; *RG*, 13 ottobre 1933, in *RGZ* 142, p. 108; *RG*, 18 settembre 1934, in *RGZ* 145, p. 158. Ma già *RG*, 5 marzo 1935, in *JW*, 1935, p. 2617, affermava che anche tra i partecipanti un contratto di società nullo che ha avuto esecuzione non poteva essere privo di conseguenze), indica ora il secondo presupposto per l'operatività del principio nell'acquisto della personalità giuridica, facendo leva sul fatto che una disciplina della nullità del contratto di società è presente solo per le

Anche la dottrina italiana, soprattutto dopo l'entrata in vigore dell'art. 2332 c.c., non è rimasta insensibile alla teoria tedesca della *fehlerhafte Gesellschaft*²¹ e, pur non essendo questa la sede per riprendere un dibattito ormai

società di capitali e per le cooperative (BGH, 24 ottobre 1951, in BGHZ, 3, p. 288 ss.; BGH, 12 maggio 1954, in BGHZ 13, p. 324 ss.; BGH, 29 luglio 1970, in BGHZ 55, p. 8 ss.; BGH, 10 dicembre 1973, in BGHZ 62, p. 26 ss.; BGH, 30 settembre 1982, in NJW, 1983, p. 748 ss., e in JuS, 1983, p. 468 ss.; OLG Frankfurt a.M., in NJW-RR, 1994, p. 1321 ss.): ciò spiega l'esclusione delle società di persone dall'ambito applicativo di tale teoria e la loro conseguente soggezione alle normali regole civilistiche dell'invalidità *ex tunc*. Tale disparità tra società di persone e società di capitali è, però, contestata dalla dottrina tedesca [cfr. SPRAU, in PALANDT, BGB, 62. Aufl., München, 2003, § 705, Rn. 19; BOUJONG, in EBENROTH – BOUJONG – JOOST (hrsg.), *Handelsgesetzbuch*, München, 2001, § 105, Rn. 182; GEHRLEIN, in EBENROTH – BOUJONG – JOOST (hrsg.), *Handelsgesetzbuch*, München, 2001, § 230, Rn. 31; KOLLER, in KOLLER – ROTH – MORCK, *Kommentar zum HGB*, 3. Aufl., München, 2002, § 230, Rn. 15; GRUNEWALD, *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl., 2000, Rn. 1 A 157; WESTERMANN, *Handbuch der Personengesellschaften*, Band I, Köln, 2000, Rn. I 181; ID., in ERMAN, *Handkommentar zum BGB*, 10. Aufl., Köln, 2000, § 705, Rn. 83; KÜBLER, *op. cit.*, § 25 III 1; PAULICK, *Handbuch der stillen Gesellschaft*, 5. Aufl., Köln, 1998, § 11 II; HOPT – HEHL – VOLLRATH, *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl., München, 1996, Rn. 833; PASCHKE, *op. cit.*, p. 5 ss.; SIEGMUND – VAN VENROOY, *Gesellschaftsrecht*, Baden-Baden, 1983, Rn. 60 ss.; A. HUECK, *Das Recht*, cit., § 7 III 6; STECKHAN, *Die Innengesellschaft*, Berlin, 1966, p. 112 ss. Limitatamente alle sole *atypische stille Gesellschaften*: K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 143 ss.; ID., in SCHLEGELBERGER, *Kommentar zum HGB*, 5. Aufl., München, 1992, § 105, Rn. 209; ID., «*Fehlerhafte Gesellschaft*», cit., p. 433; HORN, in HORN, *Kommentar zum HGB*, 2. Aufl., Berlin – New York, 1995 ss., § 230, Rn., 28; HEBLER, in STAUDINGER, *Kommentar zum BGB*, 12. Aufl., Berlin, 1991, § 705, Rn., 140; SIEBERT, *Die faktische Innengesellschaft*, cit., p. 1068. Nel senso di circoscrivere l'operatività del principio di conservazione alle sole ipotesi di *fehlerhaften Außengesellschaft*, HÖFFER, *Gesellschaftsrecht*, cit., § 22, nt. 28; HADDING, in SOERGEL, *op. cit.*, § 705, Rn. 92; WIESNER, *op. cit.*, p. 162 ss.; ULMER, in STAUB, *op. cit.*, § 105, Rn. 343; ID., *Die Lehre*, cit., p. 318 ss.; KOENIGS, *Die stille Gesellschaft*, Berlin, 1961, p. 111 ss.; RASNER, *Die atypische stille Gesellschaft*, Bielefeld, 1961, p. 103 ss.], per la quale è la semplice esecuzione (*Vollzug*) del contratto costitutivo di una società di persone (e non l'acquisto della personalità giuridica) a determinare la *Verselbständigung des Gesellschaftsvermögens* (analogo ragionamento sta alla base della teoria della *Vorgesellschaft* e della *Vorverein*: cfr. K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 298 ss.; PASCHKE, *op. cit.*, p. 7 ss.). Tali critiche sono state, infine, recepite dalla giurisprudenza tedesca, la quale ha provveduto a colmare, in via interpretativa, il vuoto normativo aperto dalla disciplina di cui ai §§ 275 ss. *AktG*. Ciò è stato reso possibile proprio in considerazione del fatto che il *Bestandsschutzprinzip* è stato unanimemente riconosciuto come regola di carattere generale, applicabile in tutti i casi di invalidità di un atto costitutivo di società: BGH, 13 maggio 1953, in BGHZ 10, p. 51 ss.; BGH, 8 novembre 1965, in BGHZ 44, p. 236 ss.; con riferimento alla sola partecipazione viziata BGH 6 febbraio 1958, in BGHZ 26, p. 335; BGHZ, 62, 237 e in NJW, 1974, p. 1201; BGHZ, 63, 338, 344; BGH, in WM, 1973, 900, 901; BGH, 25 novembre 1976, in WM, 1977, p. 197; BGHZ, 75, 214, 217 ss. e in NJW, 1980, p. 638 e in WM, 1980, p. 14; BGH, 22 ottobre 1990, in NJW-RR, 1991, p. 613 ss. Cfr. anche RG, 13 novembre 1940, in RGZ, 165, p. 206 ss., secondo la quale «nel caso di soggetti di diritto societario posti in esecuzione – come s.n.c. o s.a.s. – i vizi della volontà possono trovare considerazione solo sotto forma dello scioglimento per motivi essenziali a norma dei §§ 133 ss. *HGB*».

²¹ Sono state ormai abbandonate le tesi di coloro (NIGRO, *Il fallimento del socio illimitatamente responsabile*, Milano, 1974, p. 176; ROMANO-PAVONI, *Teoria delle società: tipi - costituzione*, Milano, 1953, pp. 563 e 619 ss.; ANDRIOLI, *Sanzioni civili di reato e fallimento*, in Riv. dir. proc., 1950, II, p. 176; GHIDINI, *Estinzione e nullità delle società commerciali*, Padova, 1937, p. 160 ss.) che ritenevano o che la società, sorta in base ad un contratto nullo, fosse da considerarsi

sopito sulla *ratio* dell'art. 2332 c.c., è possibile affermare che le ragioni che hanno indotto il legislatore italiano ad introdurre tale norma sono state altre che non la semplicistica affermazione della tutela dei terzi: la limitazione delle cause di nullità del contratto sociale, la sanabilità di siffatti vizi, la loro valenza quali semplici cause di scioglimento della società, sono tutte prove del fatto che il nostro ordinamento considera la società nulla come una società «esistente» e ritiene le norme di diritto comune inadeguate a disciplinare la fattispecie della nullità della società²². L'art. 2332 c.c. dimostra, cioè, che il nostro legislatore riconosce alla società una duplice natura, e di contratto sociale e di organizzazione²³: la società rimane, contemporaneamente, rapporto obbligatorio e

inesistente, o che tale invalidità dovesse temperare in qualche modo gli interessi (e l'affidamento) dei terzi [per questa seconda alternativa, v. G. FERRI, *Le società*³, in *Tratt. di dir. civ. it.* fondato da Vassalli, Torino, 1987, pp. 142 e 889 ss.; FERRARA jr. – CORSI, *op. cit.*, p. 296 ss.; GALGANO, *Delle associazioni non riconosciute e dei comitati* (artt. 36-42)², in *Comm. del cod. civ.* a cura di Scialoja e Branca, Bologna – Roma, 1976, p. 145; ASCARELLI, *Contratto plurilaterale, comunione di interessi, società di due soci, morte di un socio in una società personale di due soci*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1953, p. 721 ss.; SOTGIA, *Apparenza giuridica e dichiarazione alla generalità*, Roma, 1930, p. 147 ss.], perché entrambe escludevano che potesse riconoscersi alla società nulla un effettivo «Bestand» e giustificavano l'affievolimento del regime sanzionatorio civilistico della nullità con la tutela dei terzi.

²² Così, tra i primi, BORGIOLI, *La nullità della società per azioni*, Milano, 1977, p. 451 ss.; ANGELICI, *La società nulla*, cit., p. 285 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., p. 343 ss.; AMATUCCI, *Società e comunione*, Napoli, 1971, p. 239 ss.; COTTINO, *Considerazioni*, cit., p. 273 ss.; più di recente, LUCARELLI, *Rapporto*, cit., p. 277 ss.; PALMIERI, *Conferimenti*, cit., p. 1444.

²³ Ciò non significa che, una volta iscritta nel registro delle imprese, la componente organizzativa sostituisca quella obbligatoria: chiara, in questo senso, è la presa di posizione di Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 334 ss. (e in *Nuova giur. civ.*, 1997, I, p. 449 ss., in *Vita not.*, 1996, p. 919 ss., in *Giust. civ.*, 1996, I, p. 381 ss., in *Giur. it.*, 1996, I, 1, c. 574 ss. e in *Società*, 1996, p. 295 ss.) e Trib. Como, 1° giugno 2000 (decr.), in *Giur. it.*, 2001, p. 779 ss. Conf. A. FERRARI, *L'invalidità della deliberazione assembleare*, Milano, 2003, p. 76 ss.; GINEVRA, *Sottoscrizione e aumento di capitale nelle s.p.a.*, Milano, 2001, p. 102 ss. (v., in particolare, nt. 142 e 146, per altri riferimenti dottrinali); MARASÀ, *Le società*, I, *Società in generale*², in *Tratt. di dir. priv.* a cura di Iudica e Zatti, Milano, 2000, p. 11 ss., che dà per pacifico il carattere contrattuale delle società – ricondotte alla categorie dei contratti associativi con comunione di scopo – tanto nella fase di stipula del contratto sociale, quanto in quella esecutiva; JAEGER, in JAEGER – ANGELICI – GAMBINO – COSTI – CORSI, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 334 ss.; GALGANO, *Contratto e persona giuridica nelle società di capitali*, in *Contr. e impr.*, 1996, p. 2 ss.; ID., *Degli effetti del contratto*, in GALGANO – VISINTINI, *Degli effetti del contratto. Della rappresentanza. Del contratto per persona da nominare* (artt. 1372-1405), in *Comm. del cod. civ.* a cura di Scialoja e Branca, Bologna – Roma, 1993, p. 52 ss.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 76 ss. (e v. anche la dottrina citata dall'a. alla nt. 5), che fa leva anche sull'art. 2504-*quater* c.c.; ABBADESSA, *Le disposizioni generali sulla società*, in *Tratt. di dir. priv.* diretto da Rescigno, 16, Torino, 1985, p. 9 ss.; BOCCHINI, *I vizi della costituzione e la «nullità della società per azioni»*, Napoli, 1977, p. 171 ss.; CORAPI, *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, 1971, p. 305 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., p.

rapporto associativo²⁴. Ed è a quest'ultimo, *rectius* allo schema organizzativo iscritto nel registro delle imprese ed allo svolgimento dinamico dell'attività societaria, che si riferisce l'art. 2332 c.c., non all'atto in sé nel suo essere statico²⁵. Occorre, pertanto, prendere atto della diversità dei problemi che l'aspetto obbligatorio di un contratto associativo pone rispetto a quello della sua esecuzione

319 ss.; DALMARTELLO, *I rapporti giuridici interni nelle società commerciali*, Milano, 1937, p. 77 ss.; *contra*, nel senso che la società avrebbe solo natura organizzativa, PASQUARIELLO, *Il principio di correttezza applicato alle delibere assembleari: l'abuso della regola di maggioranza al vaglio dei giudici*, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 145 ss.; FRÈ – SBISÀ, *Della società per azioni* (artt. 2325-2409)⁶, nel *Comm. del cod. civ. Scialoja-Branca* a cura di Galgano, Bologna – Roma, 1997, p. 9 ss.; M. STELLA RICHTER jr., *"Trasferimento del controllo" e rapporti tra soci*, Milano, 1996, p. 297 ss.; GAMBINO, in JAEGER – ANGELICI – GAMBINO – COSTI – CORSI, *op. cit.*, p. 344 ss.; ID., *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 343 ss.; ID., *L'abuso di potere nelle assemblee delle società per azioni*, in *Riv. dott. comm.*, 1967, p. 1045 ss.; FOIS, *Clausola di gradimento e organizzazione della società per azioni*, Milano, 1979, p. 93 ss.; INZITARI, *Riflessioni sul contratto plurilaterale*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1973, p. 488; ANGELICI, *La società nulla*, cit., pp. 134 ss. e 232 ss. (ma, recentemente, questo a. sembra aver modificato le proprie posizioni: ID., *Le basi contrattuali della società per azioni*, in FERRI – ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, 1997, p. 300 ss.); DE MARTINI, *Attuali prospettive delle società per azioni su piano nazionale e su quello europeo*, in *Temi rom.*, 1970, p. 449 ss.; GRAZIANI, *op. cit.*, p. 86, per il quale «venuta la società ad esistenza, il substrato contrattuale *functus est munere suo*, e subentrano rapporti giuridici tra ciascun membro della persona giuridica-società e la società stessa»; PESCATORE, *Attività e comunione nelle strutture societarie*, Milano, 1987, p. 58 ss.; MOSSA, *Trattato del nuovo diritto commerciale*, II, Padova, 1942-1957, p. 189; SCORZA, *Gli statuti degli enti a tipo associativo con particolare riguardo alle società di commercio*, Roma, 1934, p. 143 ss.

²⁴ Ciò conferma l'applicabilità ai contratti associativi, anche durante la fase della loro esecuzione, della disciplina dettata per i contratti in generale (ed, in particolare, del canone generale di correttezza e di buona fede nello svolgimento dell'attività sociale), ma solo nella parte in cui essa non incide sugli elementi organizzativi della società (cfr. Cass., 4 dicembre 1995, n. 12287, in *Giur. it.*, 1996, I, 1, c. 722 ss., che ritiene non operanti i tradizionali rimedi della risoluzione di inadempimento – tanto nella società di persone, quanto in quella di capitali – perché contrari al principio di conservazione della attività svolta). Cfr. anche MARASÀ, *Le società*, cit., p. 40 ss., che distingue in ogni contratto associativo una componente causale (che esprime il *perché* le parti si sono associate) ed una organizzativa (che indica *come* si deve realizzare l'attività associata); K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 167 ss., il quale, dopo aver precisato che ogni associazione o società (di capitali, cooperativa o di persone) ha sempre ad oggetto almeno la costituzione di *Schuldverhältnissen*, afferma che «*Ein privatrechtlicher Verband ist eine durch Gesellschaftsvertrag oder Satzung verfaßte, auf Mitgliedschaft beruhende und gegenüber den Mitgliedern verselbständigte, einem Verbandszweck (gemeinsamen Zweck) dienende Organisation*».

²⁵ Il fulcro del problema, quindi, non è più stabilire se il contratto di società, in quanto tale, sia nullo, ma se da esso, in quanto iscritto ed eseguito, derivi l'invalidità della società: il legislatore, infatti, non si rivolge alla nullità del contratto, ma alle anomalie dell'organizzazione venuta ad esistenza (v. COTTINO, *Considerazioni*, cit., p. 273 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., p. 355 ss.; AMATUCCI, *op. cit.*, p. 262 ss.; ARENA, *Contributo allo studio dell'invalidità del contratto sociale e della sopravvivenza della società*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 280 ss.). In quest'ottica si spiega perché l'ordinamento consenta la correzione dell'atto e perché l'invalidità funga solo da causa di scioglimento della società.

per giustificare la necessità che essi devono essere risolti in base a tecniche differenti²⁶. Ma se il termine di riferimento dell'art. 2332 c.c. non è più l'atto in quanto tale, ma l'attività organizzativa derivata dalla sua esecuzione, significa che questa norma introduce una regola diversa dall'invalidità negoziale. In questo senso, tale disposizione non sarebbe da considerarsi come eccezionale rispetto ai principi generali del diritto civile, ma come espressione a sua volta di un principio generale – del quale rappresenterebbe la codificazione²⁷ – valevole per tutti gli atti

²⁶ In questo senso ANGELICI, *La società nulla*, cit., pp. 198 ss. – ove si critica (p. 12 ss.) la tesi di coloro (FERRARA jr. – CORSI, *op. cit.*, p. 433 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., pp. 145 ss. e 889 ss.; BRUNETTI, *Trattato di diritto delle società*, II, *Società per azioni*, Milano, 1948, p. 282 ss.) che individuano la ratio dell'art. 2332 c.c. nell'acquisto della personalità giuridica –, 381 ss. e 421 ss., il quale distingue tra una considerazione «statica» del momento in cui il fatto è posto in essere (la stipula del contratto sociale) ed una «dinamica» o «procedimentale» del momento in cui esso viene eseguito, ossia in cui si ha la realizzazione dell'attività societaria. In altre parole, il soggetto che aderisce ad un contratto di società acquista contemporaneamente la posizione di «contraente» e di «socio», ognuna delle quali è destinataria di una differente disciplina, essendo diversi gli interessi in essa rilevanti.

²⁷ V. G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 76 ss.; MARASÀ, *Le società*, cit., p. 36 ss.; ID., *Le «società» senza scopo di lucro*, Milano, 1984, p. 525 ss.; CAGNASSO, *La società semplice*, in *Tratt. di dir. civ.* diretto da Sacco, *In singoli contratti*, 6, Torino, 1998, p. 123 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, pp. 82 e 237 ss.; PALMIERI, *Conferimenti*, cit., p. 1435 ss., che riconosce come il carattere di norma espressiva di un principio generale dell'art. 2332 c.c. sia, ormai, fuori discussione, rimanendo aperto solo il problema della sua estensibilità, in via analogica, a fattispecie non espressamente considerate; BOCCHINI, *op. cit.*, p. 79 ss.; BORGIOLI, *La nullità*, cit., p. 289 ss.; LA VILLA, *L'oggetto sociale*, Milano, 1974, p. 160; SIMONETTO, *La nuova stesura dell'art. 2332 e la società di capitale irregolare*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, II, p. 345; SANTINI, *Tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. dir. civ.*, 1973, I, pp. 151 e 171; AMATUCCI, *op. cit.*, p. 268 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., p. 358 ss.; ARENA, *op. cit.*, p. 283 ss. ed, in particolare, p. 286; SOTGIA, *op. cit.*, p. 147 ss.; MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, III, I, Milano, 1953, p. 341 ss.; Cass., 2 aprile 1999, n. 3166; Cass., 19 gennaio 1995, n. 565, in *Foro it.*, 1997, I, c. 923 ss.; App. Roma, 28 ottobre 1986, in *Giur. it.*, 1987, I, 2, c. 460 ss.; Trib. Biella, 29 luglio 1994, in *Giur. it.*, 1995, I, 2, c. 257 ss.; Trib. Monza, 26 agosto 1991, in *Foro it.*, 1992, I, c. 3146 ss.; Trib. Milano, 2 ottobre 1984, in *Società*, 1985, p. 58 ss.; Trib. Milano, 31 ottobre 1983, in *Società*, 1984, p. 546 ss.; Trib. Napoli, 25 marzo 1980, in *Società*, 1984, p. 430 ss. *Contra* FERRARA jr. – CORSI, *op. cit.*, pp. 296 ss. e 430 ss.; COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., p. 123 ss.; ID., *Considerazioni*, cit., pp. 274 ss. ed, in particolare, 298; G. FERRI, *Le società*, cit., pp. 145 e 889 ss.; ID., *Delle società. Disposizioni generali. Soc. semplice – Soc. in nome collettivo – Soc. in accomandita semplice* (artt. 2247-2324)³, in *Comm. del cod. civ.* a cura di Scialoja e Branca, Bologna – Roma, 1968, p. 52; GALGANO, *Le società in genere. Le società di persone*², in *Tratt. di dir. civ. e comm.* diretto da Cicu e Messineo, XXVIII, Milano, 1982, p. 189 ss.; ID., *Le società. Le altre società di capitali. Le cooperative*³, Bologna, 1980, p. 56 ss.; ID., *Le società di persone*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.* diretto da Cicu e Messineo, XXVIII, Milano, 1972, p. 158 ss., fondando tale inestensibilità sulla «reciproca autonomia del sistema delle società di persone e del sistema delle società di capitali» [ma in senso contrario ID., *Delle associazioni non riconosciute*, cit., p. 143 ss.]; ANGELICI, *La società nulla*, cit., pp. 12 ss., 286 ss. e 396 ss., che, peraltro, giunge, attraverso un differente percorso argomentativo, a risultati simili a quelli raggiunti dalla dottrina favorevole all'estensibilità dell'art. 2332 c.c. anche alle società di

organizzativi cui viene data esecuzione, di stabilità e conservazione degli effetti dell'attività organizzativa²⁸, la cui esistenza si legittimerebbe sulla base dell'inciso, contenuto nello stesso art. 1418, comma 1°, c.c., che fa salve le ipotesi in cui la legge disponga diversamente e che, recentemente, è oggetto di interpretazioni sempre più estensive²⁹.

Riprendendo, a questo punto, la premessa iniziale, secondo cui l'art. 22 della direttiva mirava a realizzare il «principio di conservazione e stabilità della fusione» ed a garantire «la sicurezza del traffico giuridico» – ossia di quei principi che sarebbero già stati introdotti nel nostro ordinamento con l'art. 2332 c.c. –, occorre chiedersi quale rapporto leghi quest'ultima norma all'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c., con cui il nostro legislatore ha inteso dare attuazione alle prescrizioni comunitarie.

persone; GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 891 ss.; ID., *Il registro delle imprese*, Milano, 1943, p. 66; RICCA, *Sui cosiddetti rapporti contrattuali di fatto*, Milano, 1965, p. 186 ss.; PAVONE LA ROSA, *Il registro delle imprese*, Milano, 1954, p. 191 ss.; MIGNOLI, *Invalidità*, cit., pp. 305 ss.; SALANDRA, *La nullità della società secondo il nuovo codice*, in *Riv. dir. comm.*, 1946, I, p. 13 ss.; Cass., 2 gennaio 1995, n. 7, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 35 ss., e in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 1543 ss.; Cass., 4 luglio 1987, n. 5862, in *Giust. civ.*, 1987, I, p. 2485 ss.; Trib. Alba, 22 ottobre 1999, in *Società*, 2000, p. 319 ss.; Trib. Napoli, 20 ottobre 1990, in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 317 ss.; Trib. Napoli, 17 agosto 1989, in *Riv. dir. impr.*, 1989, p. 589 ss. Pur negando l'estensibilità in via analogica dell'art. 2332 c.c. alle società di persone, sostengono la necessità di salvaguardare l'attività svolta mediante l'applicazione di principi analoghi a quelli vigenti per le società di capitali, v. anche Trib. Bologna, 16 gennaio 1990, in *Società*, 1991, p. 492 ss.; Trib. Roma, 29 ottobre 1984, in *Giur. merito*, 1985, p. 276 ss.

²⁸ Sull'esistenza di un principio generale di conservazione dell'attività svolta in esecuzione di contratti associativi caratterizzati dallo svolgimento di attività con i terzi, cfr. G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, p. 75 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 159; S. MAIORCA, voce *Contratto plurilaterale*, in *Enc. giur. Treccani*, IX, Roma, 1988, p. 21; SACCA, *Impresa individuale e societaria illecita*, Milano, 1988, p. 176 ss.; ANGELICI, *La società nulla*, cit., p. 239 ss.; AMATUCCI, *op. cit.*, p. 271 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., p. 362 ss. In argomento v. anche MARASÀ, *Le società*, cit., p. 36 ss., che, però, sembra individuare la *ratio* di tale principio nell'esigenza di protezione dei terzi, così limitandone l'estensibilità; recentemente, GINEVRA, *Nullità post-conversione di delibera di emissione di obbligazioni bancarie convertibili?*, in *Giur. comm.*, 2003, II, p. 13 ss., nt. 37. Per la dottrina favorevole all'esistenza di siffatto principio generale ancor prima dell'introduzione, nel nostro ordinamento, dell'art. 2332 c.c., v. MACRI, *Contratto e persona giuridica nella società di capitali nulla*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, I, p. 21 ss.

²⁹ In argomento v. GINEVRA, *op. ult. cit.*, p. 273 ss.

2.2. Il rapporto tra l'art. 2332 c.c. e l'art. 2504-*quater* c.c. e il confronto con l'ordinamento tedesco.

Confrontando i testi degli artt. 2332 e 2504-*quater* c.c., non può sfuggire come entrambe le norme tendano a comprimere l'invalidabilità delle relative fattispecie disciplinate. Tuttavia, queste due disposizioni presentano alcune significative differenze. La più evidente consiste nel fatto che, mentre nell'art. 2332 c.c. la possibilità di dichiarare nulla la società dopo la sua iscrizione è limitata ad alcune ipotesi tassative, nell'art. 2504-*quater* c.c. la invalidabilità della fusione è radicalmente esclusa, una volta avvenuta l'iscrizione del relativo atto nel registro delle imprese. A ciò si aggiunga che la prima norma si riferisce alla nullità della società, laddove la seconda concerne la invalidità della fusione (e non della società da questa risultante). Da ultimo si osservi come l'art. 2332 c.c. espressamente escluda l'efficacia retroattiva dell'eventuale dichiarazione di nullità della società, convertendo i vizi invalidativi in mere cause di scioglimento *ex nunc*, oltretutto sanabili: nulla, invece, afferma in proposito il 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.

Ora, se è vero, da un lato, che l'art. 2332 c.c. è la codificazione di un principio generale di conservazione e stabilità dell'attività organizzativa già esistente nel nostro ordinamento giuridico e, dall'altro, che uno degli obiettivi dell'art. 2504-*quater* c.c. dovrebbe essere proprio quello di realizzare la stabilità e la conservazione di ciò che risulta dall'esecuzione dell'atto di fusione –, le differenze esistenti tra le due norme non possono non suscitare interrogativi, relativamente al rapporto intercorrente tra di esse.

Può, quindi, essere utile volgere uno sguardo all'ordinamento tedesco, che presenta una situazione per molti aspetti simile a quella italiana, atteso che anche nel § 20 *UmwG*³⁰ – a norma dei quali i vizi dell'*Umwandlung* iscritta ed eseguita non possono ostacolare gli effetti – compaiono significative differenze rispetto al sopra citato § 275 *AktG* (ed alle corrispondenti norme in tema di *GmbH* e di

Genossenschaft)³¹, che ricalca il nostro art. 2332 c.c. Nonostante le diversità, infatti, la prevalente dottrina tedesca³² ha ritenuto entrambe le disposizioni espressione del medesimo principio generale, già esistente nell'ordinamento, di tutela della stabilità e della conservazione degli atti organizzativi (*Bestandsschutzprinzip*): in ambedue i casi, sarebbe il *Bestandsschutz* – e non la semplice tutela dell'affidamento dei terzi di buona fede – ad impedire l'annullamento retroattivo dell'atto viziato³³. A sostegno di questo assunto si è osservato che anche il *Verschmelzungsvertrag*, come il *Gesellschaftsvertrag*, è al contempo contratto obbligatorio e atto organizzativo, che produce effetti organizzativi solo dopo l'ultima iscrizione (fra cui la redistribuzione delle partecipazioni sociali in conformità al c.d. rapporto di cambio)³⁴: ciò ne impedirebbe l'invalidazione *ex tunc* secondo le regole proprie del diritto civile. La diversità tra le due norme emergerebbe, quindi, solo sotto il profilo sanzionatorio, perché entrambe riducono lo spazio di invalidabilità del relativo atto. Mentre il § 275 *AktG* attribuisce ai (tassativamente elencati) vizi di nullità una singolare efficacia *ex nunc*, convertendoli in cause di scioglimento, sanabili, del contratto di società, la seconda norma precluderebbe *in toto* l'annullabilità dell'atto di fusione invalido, compensando i soggetti eventualmente pregiudicati con un diritto di

³⁰ Tale norma – corrispondente all'incirca al nostro art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c. – ha sostituito il § 352a *AktG*. Ad essa, inoltre, vanno aggiunti i §§ 131 e 202 *UmwG*, che dettano una regola identica rispettivamente per le fattispecie della scissione e della trasformazione.

³¹ Per l'origine storica di queste disposizioni si rinvia ad ANGELICI, *La società nulla*, cit., p. 19 ss., nt. 31.

³² V., per tutti, K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 157 ss.; ID., *Die fehlerhafte Verschmelzung nach dem AktG*, in *AG*, 1991, p. 137; HA-SUNG, *op. cit.*, p. 21, nt. 37.

³³ Ancor prima dell'entrata in vigore del § 352a *AktG* una parte della dottrina tedesca aveva sostenuto la necessità di «sanare» i vizi dell'atto e delle delibere di fusione, nel senso di impedire l'annullamento retroattivo dell'operazione. Diversi, però, erano i fondamenti su cui tale conclusione veniva basata: a fronte di chi già allora parlava di *Bestandsschutzprinzip* (v. BAUMS, *Rechtsschutz*, cit., p. 259; ID., *Eintragung*, cit., p. 36; BONKE, *op. cit.*, pp. 125 ss. e 191 ss.; J.V. GIERKE, *Handelsrecht*, cit., 1958, p. 388 ss.; TEICHMANN – KOEHLER, *op. cit.*, p. 525 ss.; WEIPERT, *op. cit.*, p. 51 ss.; FLECHTHEIM, *Das Urteil*, cit., p. 26 ss.), altri invocavano il principio della *Rechtsscheinhaftung* (v. SCHILLING, *op. cit.*, 3. Aufl., § 246, *Anm.* 10 ss.; GODIN – WILLHELM, *op. cit.*, § 352, *Anm.* 3), altri ancora, infine, facevano rilevare la stretta affinità esistente tra procedimento di fusione e procedimento di costituzione (v. HA-SUNG, *op. cit.*, p. 23, nt. 44; J.V. GIERKE, *Handelsrecht*, cit., p. 387 ss.; FLECHTHEIM, *Schadenersatzansprüche bei schuldhafter Fusion*, in *ZBH*, 1926, p. 45 ss.). V. *retro* nt. 2 par. 2.1.

³⁴ Conf. HA-SUNG, *op. cit.*, p. 21 ss.

natura risarcitoria. In entrambe, cioè, è tutelata la *Bestand* dell'atto organizzativo: in modo relativo (*zeitweiser*) nel caso di *Gesellschaftsvertrag* ed in modo assoluto (*endgültiger*) nel caso di *Verschmelzungsvertrag*³⁵. In questo contesto, il § 20 *UmwG*, pur rientrando nel *genus* del principio generale del *Bestandsschutz* codificato dal § 275 *AktG*, conterrebbe elementi di specialità rispetto ad esso sotto il profilo sanzionatorio.

Il testo della disposizione tedesca in tema di fusione, peraltro, non depone univocamente ed inconfutabilmente a favore di questo assunto: più che altro sono state considerazioni di carattere pratico – ed, in particolare, la «*Vielzahl oft unlösbarer praktischer Probleme*³⁶» che una *Entschmelzung* comporterebbe – a spingere la dottrina tedesca³⁷ ad interpretare il § 20 *UmwG* come norma che

³⁵ Così STRATZ, in SCHMITT – HÖRTNAGL – STRATZ, *Kommentar zum UmwG und UmwStG* fondato da Dehmer, 3. Aufl., München, 2001, § 20, Rn. 97; GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *Kommentar zum UmwG*, cit., § 20, Rn. 68 ss.; BORK, in LUTTER (hrsg.), *Kommentar zum UmwG*, 2. Aufl., Köln, 2000, § 14, Rn. 12, e § 16, Rn. 34; MÖLLER, *Der aktienrechtliche Verschmelzungsbeschuß*, Berlin, 1991, p. 169 ss.; PASCHKE, *op. cit.*, p. 6 ss., sebbene critica verso l'introduzione di un principio di stabilità assoluta; PRIESTER, *Das neue Verschmelzungsrecht*, in *NJW*, 1983, p. 1465 ss. Nell'ordinamento tedesco, a favore di siffatto *endgültiges Bestandsschutzprinzip* è invocato anche il § 185, Abs. III, *AktG*. In argomento v. anche GENOVESE, *op. cit.*, p. 119, la quale pure attribuisce all'art. 2504-*quater* efficacia preclusiva assoluta.

³⁶ Queste parole, frequentemente citate dalla dottrina tedesca, sono di PREISTER, *Das neue Verschmelzungsrecht*, cit., p. 1465, il quale osserva che il § 20 *UmwG* è andato oltre il precetto comunitario dell'art. 22 della direttiva, che non richiedeva necessariamente la preclusione assoluta dell'invalidità della fusione viziata; conf., oltre alla *Regierungsbegründung zum Verschmelzungsrichtlinien-Gesetz*, STRATZ, *op. cit.*, § 20, Rn. 96; GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, Rn. 69 ss.; DEHMER, *Kommentar zum UmwG und UmwStG* fondato da Dehmer, 2. Aufl., München, 1996, § 20, Rn. 96; HIRTE, *op. cit.*, p. 78, peraltro critico sul fatto che tali difficoltà fossero sufficienti a giustificare una preclusione assoluta alla praticabilità di una *Entschmelzung*; PASCHKE, *op. cit.*, pp. 9 e 14 ss., la quale, peraltro, sul presupposto che le difficoltà di una *Entschmelzung* non giustificano una scelta così drastica, ritiene preferibile l'adozione di una regola che, similmente al § 275 *AktG* per la società nulla, consenta lo scioglimento *ex nunc* della società post-fusione, in uno con la permanente responsabilità delle società partecipanti all'operazione per tutte le obbligazioni sorte *medio tempore* in capo alla prima [in questo modo l'a. si conforma all'orientamento prevalente formatosi anteriormente alla attuazione della III direttiva CEE sulle fusioni: cfr. SCHILLING, *op. cit.*, 3. Aufl., § 352, Rn. 9; KRAFT, in ZÖLLNER (hrsg.), *Kölner Kommentar zum AktG*, 2. Aufl., Band VII, Köln – Berlin – Bonn – München, 1986, § 346, Rn. 77; BONKE, *op. cit.*, p. 148 ss.].

³⁷ La dottrina maggioritaria tedesca è contraria alla possibilità di *Entschmelzung* di una fusione eseguita: cfr. oltre agli aa. citati *supra* alla nt. 35, SOSNITZA, *Das Unbedenklichkeitsverfahren nach § 16 Abs. 3 UmwG*, in *NZG*, 1999, p. 974; BORK, *Unbedenklichkeitsverfahren nach § 16 Abs. 3 UmwG*, in LUTTER (hrsg.), *Verschmelzung – Spaltung – Formwechsel, Kölner Umwandlungsrechtstage*, Köln, Schmidt, 1995, p. 266 ss.; ID., *Beschlußverfahren und Beschlußkontrolle nach dem Referentenentwurf eines Gesetzes zur Bereinigung des Umwandlungsrechts*, in *ZGR*, 1993, p. 355; MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *Kommentar*

precluderebbe qualunque tipo di invalidazione della fusione, anche *ex nunc*. Ciò spiega come mai, recentemente, sempre più voci in dottrina³⁸ si siano dimostrate critiche nei confronti di questa opinione, ritenendo, al contrario, consentito –

zum UmwG, Köln, 1997, § 16, Rn. 52 ss. e § 20, Rn. 47; BERMEL, in GOUTIER – KNOPF – TULLOCH (hrsg.), *Kommentar zum Umwandlungsrecht*, Heidelberg, 1996, § 20, p. 223 ss. e Rn. 57 ss., p. 235 ss.; DEHMER, *op. cit.*, § 20, Rn. 95 ss.; BAYER, *Kein Abschied vom Minderheitenschutz durch Information – Plädoyer für eine restriktive Anwendung des § 16 Abs. 3 UmwG*, in ZGR, 1995, p. 621 ss.; in giurisprudenza, OLG Hamm, in DB, 2001, p. 86; BayObLG, in BB, 2000, p. 477; vigente il § 352a AktG, KRIEGER, *Fehlerhafte Satzungsänderungen: Fallgruppen und Bestandskraft*, in ZHR, 1994, p. 44 ss.; MOHRING – NIRK – TANK, in NIRK – BREZING – REUTER – BACHLE, *Handbuch der Aktiengesellschaft*, Teil I, 3. Aufl., Köln, 1994, Rn. 801; GRUNEWALD, in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPFF, *Aktiengesetz, 2. Aufl.*, München, 1994, § 352a, Rn. 2 e 19; HECKSCHEN, *Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, Stuttgart, 1989, p. 62; KORT, *Bestandsschutz*, cit., pp. 9 ss. e 256; SEMLER, in RIEGER – WEIPERT (hrsg.), *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, Band IV, München, 1988, § 41, Rn. 79; KRAFT, *op. cit.*, § 352a, Rn. 3 e 24 ss.; KÖHLER, *Rückabwicklung fehlerhafter Unternehmenszusammenschlüsse*, in ZGR, 1985, p. 324; WÖRDINGER, *Aktienrecht und das Recht der verbundenen Unternehmen*, 4. Aufl., Heidelberg – Karlsruhe, 1981, p. 236 ss.; SCHILLING, *op. cit.*, 3. Aufl., § 246, p. 551 ss. e § 352 Anm. 9 e 12.

³⁸ Riconducono il § 20 UmwG allo *zeitweises Bestandsschutzprinzip* ed ammettono la *Entschmelzung* K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., pp. 157 ss. e 359 ss.; ID., *Einschränkung der umwandlungsrechtlichen Eintragungswirkungen durch den umwandlungsrechtlichen numerus clusus?* in ZIP, 1998, p. 187 ss.; ID., *Haftungsrisiken bei "stehengebliebenen" Verschmelzungen*, in DB, 1996, p. 1859 ss.; ID., *Zur gesetzlichen Befristung der Nichtigkeitsklage gegen Verschmelzungs- und Umwandlungsbeschlüsse*, in DB, 1995, p. 1851 ss., dove, peraltro, l'a. si poneva la domanda se questa interpretazione, alla luce della volontà del legislatore, fosse ancora sostenibile; SCHÄFER, *op. cit.*, p. 199 ss.; HEERMANN, *Auswirkungen einer Behebbarkeit oder nachträglichen Korrektur von gerügten Verfahrensmängeln auf das Unbedenklichkeitsverfahren nach § 16 Abs. 3 UmwG* in ZIP, 1999, p. 1862 ss.; HOMMELHOFF – SCHUBEL, *Das Gesellschaftsrecht auf dem Prüfstand: zur Transformation der DDR-Genossenschaften*, in ZIP, 1998, p. 544 ss.; KREUZNACHT, *Wirkungen der Eintragungen fehlerhafter Verschmelzungen von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung nach § 20 Abs. 2 UmwG*, Münster, 1998, p. 88 ss.; VEIL, *Aktuelle Probleme im Ausgliederungsrecht*, in ZIP, 1998, p. 364 ss.; ID., *Die Registersperre bei der Umwandlung einer AG in eine GmbH*, in ZIP, 1996, p. 1067 ss.; HA-SUNG, *op. cit.*, pp. 20 ss. e 153 ss.; SCHMID, *Das umwandlungsrechtliche Unbedenklichkeitsverfahren und die Reversibilität registrierter Verschmelzungsbeschlüsse*, in ZGR, 1997, p. 510 ss.; BERMEL, *op. cit.*, § 20, Rn. 62; KOHLEGGER – KNOPFLACH, *op. cit.*, p. 97 ss.; SCHÖNE, *Die Klagefrist des § 14 Abs. 1 UmwG: Teils Rechtsfortschritt, teils "Aufforderung" zu sanktionslosen Geheimbeschlüssen?*, in DB, 1995, p. 1317 ss.; HIRTE, *op. cit.*, p. 78 ss.; prima della riforma KIEM, *Das neue Umwandlungsrecht und die Vermeidung «räuberischer» Anfechtungsklagen*, in AG, 1992, p. 433 ss.; ID., *Die Eintragung der angefochtenen Verschmelzung*, Köln – Berlin – Bonn – München, 1991, pp. 149 ss. e 166 ss.; K. SCHMIDT, *Fehlerhafte Verschmelzung und allgemeines Verbandsrecht – eine Analyse nach geltendem und kommandem Recht*, in ZGR, 1991, pp. 378 e 391 ss.; ID., *Die fehlerhafte Verschmelzung*, cit., p. 134 ss.; HOMMELHOFF, *Zum vorläufigen Bestand fehlerhafter Strukturänderungen in Kapitalgesellschaften*, in ZHR, 1994, p. 11; DÖSS, *Die Auswirkungen von Mängeln einer Verschmelzung durch Aufnahme auf die rechtliche Stellung einer übertragenden Gesellschaft und ihrer Aktionäre*, Mainz, 1990, p. 104 ss., che, però, riconduce la *Entschmelzung* al risarcimento in forma specifica; TIMM, *Mißbräuchliche Aktionärsklagen einschließlich Abfindungsregelungen*, in TIMM (hrsg.), *Mißbräuchliches Aktionärsverhalten*, Köln, 1990, p. 22 ss.; MARTENS, *Kontinuität und Diskontinuität im Verschmelzungsrecht der Aktiengesellschaften*, in AG, 1986, p. 63 ss.

analogamente a quanto avviene per il contratto di società nulla – uno scioglimento *ex post*, dove possibile, della fusione (*Entschmelzung*)³⁹. Così facendo, tra l'altro, si eviterebbe di considerare il § 20 *UmwG* speciale rispetto al § 275 *AktG*, riconducendo entrambe le norme al principio generale del diritto societario, secondo il quale l'invalidità degli atti aventi carattere organizzativo rileverebbe solo *ex nunc*.

³⁹ L'argomentazione principale (v. HA-SUNG, *op. cit.*, p. 20 ss.) su cui si basa questa opinione, consiste nel riconoscere natura di diritto reale al *Mitgliedschaftsrecht*, tutelandolo con tutti gli strumenti disposti dal legislatore per questi diritti ed, in particolare, con l'*actio quasi negatoria* a norma del § 1004 *BGB*: così K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 362 ss. DÖSS, *op. cit.*, pp. 40 e 104 ss.; MARTENS, *op. ult. cit.*, p. 64 ss. (questa tesi si inserisce nella tradizione tedesca favorevole ad estendere l'utilizzo di questa azione anche a situazioni non proprietarie). Tale azione, esercitata sotto forma di *actio pro socio*, consentirebbe al singolo azionista di ottenere la ricostituzione delle società fuse, sebbene con salvezza degli effetti *medio tempore* prodottisi, attraverso uno scorporo (*Abspaltung*) obbligatorio. In quest'ottica i §§ 16, *Abs. 3, Satz 6* (che nega il risarcimento in forma specifica del danno, ossia la rimozione degli effetti dell'iscrizione della fusione nel registro delle imprese della società risultante dalla fusione), e 20, *Abs. 2, UmwG* dovrebbero essere interpretati nel senso che l'annullabilità della fusione sarebbe preclusa nel solo caso di fusione invalida per vizi di nullità delle delibere assembleari ed i vizi della fusione ne inficierebbero l'efficacia solo per il futuro. Contro questo orientamento depone, anzitutto, la sua difficile conciliabilità con gli obiettivi perseguiti dal legislatore tedesco, chiaramente dimostratosi contrario alla realizzabilità di una *Entschmelzung*, come emerge dal *Referententwurf* del 1992 (v. anche il primo commento a tale progetto di legge: NEYE, *Der Regierungsentwurf zur Reform des Umwandlungsrechts*, in *ZIP*, 1994, p. 167 ss.) e dalla *Gesetzbeurteilung* (la si può trovare in GANSKE, *Umwandlungsrecht*, 2. Aufl., Düsseldorf, 1995, p. 69 ss.); in secondo luogo, il fatto che l'idea che ogni socio abbia un diritto assoluto sulla partecipazione sociale, analogo al diritto di proprietà e, per questo motivo, tutelabile con gli stessi strumenti (così GENOVESE, *op. cit.*, p. 97 ss.), si scontra con l'opinione dottrinale per la quale la partecipazione sociale è una posizione giuridica soggettiva che assume rilevanza solo con riferimento all'organizzazione societaria di cui è parte, cosicché è da escludere un'applicazione analogica dei normali strumenti predisposti dal legislatore per la tutela del diritto di proprietà, in deroga alla disposizione di cui all'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c.: cfr. G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 55 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 99 ss.; CERRAI – A. MAZZONI, *op. cit.*, p. 30 ss.; MARASÀ, *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in *Tratt. delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, VI, I, Torino, 1993, pp. 35 ss. e 103 ss.; PACCHI PESUCCI, *Autotutela*, cit., p. 27 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 463 e 476 ss.; GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, 1987, pp. 107, 145 ss.; ANGELICI, *La partecipazione azionaria nella società per azioni*, in *Tratt. di dir. priv.* diretto da Rescigno, 16, Torino, 1985, p. 283 ss.; ID., *La società nulla*, cit., p. 116 ss.; SERRA, *Unanimità e maggioranza nelle società di persone*, Milano, 1980, pp. 36 e 166 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., p. 238 ss.; DE FERRA, *La circolazione delle partecipazioni azionarie*, Milano, 1964, p. 9 ss. In argomento v. PUGLIATTI, *Il trasferimento delle situazioni soggettive*, Milano, 1964, *passim*; BUONOCORE, *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, 1960, p. 179 ss.; BERTINI, *Contributo allo studio delle situazioni giuridiche degli azionisti*, Milano, 1951, p. 62 ss.

2.3. La ratio dell'art. 2504-quater c.c.: l'irregredibilità degli effetti della fusione.

Queste considerazioni sembrerebbero valide anche con riferimento all'ordinamento italiano. Sia l'art. 2332 che l'art. 2504-quater c.c., invero, impediscono l'annullamento retroattivo dell'atto organizzativo viziato, derogando ai principi generali dell'invalidità negoziale⁴⁰; tuttavia, la preclusione alla invalidabilità dell'atto contenuta nell'art. 2332 c.c. è «relativa», nel duplice senso che la nullità della società può essere pronunciata solo in determinate ipotesi e che l'eventuale dichiarazione invalidativa opera solo *ex nunc*⁴¹, secondo modalità *sui generis* che consentono di preservare il valore organizzativo dell'atto nullo; per contro, la preclusione contenuta nell'art. 2504-quater c.c. è «assoluta», perché dopo l'iscrizione non può più essere pronunciata l'invalidità dell'atto di

⁴⁰ Questa deroga non costituisce una novità per il nostro diritto societario, dato che più volte si è fatto ricorso a quelli che sono stati definiti come rimedi «a struttura effettuale dinamica» – in contrapposizione a quello «a struttura effettuale statica» proprio del diritto civile (v. DOLMETTA, *Sulle conseguenze*, cit., p. 345) –, che mirano a sanzionare l'invalidità dell'atto senza caducarne gli effetti. Il più classico esempio di questa tendenza è rappresentato, appunto, dall'art. 2332 c.c., che non solo limita la pronunciabilità della nullità del contratto di società a pochi casi tassativamente determinati, ma riduce tali vizi a semplici cause – sanabili – di scioglimento della società. Solo per citarne altri, si pensi all'acquisto/sottoscrizione di azioni proprie; alla violazione degli obblighi di informazione in tema di partecipazioni rilevanti; alla disciplina delle partecipazioni incrociate; alla disciplina dell'o.p.a. (per ulteriori esempi normativi di questa tendenza v. BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1224, nt. 1). In merito alla diffusione di sanzioni alternative in luogo della civilistica invalidazione *ex tunc* degli atti societari affetti da vizi di nullità, v., tra gli altri, PERRINO, *I rimedi societari*, in *Europa e dir. priv.*, 2002, p. 104 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 120 ss.; DOLMETTA, *Sulle conseguenze*, cit., p. 343 ss.; COSTA, *Il divieto di sottoscrizione reciproca di azioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, II, Torino, 1991, p. 511 ss.; GALGANO, *Alla ricerca*, cit., p. 539 ss.; ANGELICI, *Diritto delle società e attuazione della II direttiva CEE. Inquadramento della direttiva negli ordinamenti dei Paesi CEE*, cit., p. 562 ss. In argomenti v. anche *ultra par.* 2.6.

⁴¹ L'affermazione contenuta nel testo non mira a rievocare quella tesi (GRAZIANI, *op. cit.*, p. 230 ss.; in senso simile PORZIO, *L'estinzione delle società commerciali*, Napoli, 1959, p. 84 ss.) ampiamente criticata (COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., p. 246 ss.; ID., *Considerazioni*, cit., p. 273 ss., nt. 3; PAVONE LA ROSA, *Il registro*, cit., p. 351 ss.; BOCCHINI, *op. cit.*, p. 36 ss.; BORGIOLO, *La nullità*, cit., *passim*) ed oramai abbandonata dalla dottrina contemporanea, secondo la quale l'art. 2332 c.c. non introdurrebbe una nuova ed ulteriore causa di scioglimento *ex lege* della società, ma configurerebbe una eccezionale forma di nullità *ex nunc* che, pur non eliminando la personalità giuridica della società, lascerebbe sopravvivere, dopo la pronuncia giudiziale, un semplice patrimonio comune da liquidarsi secondo un procedimento atecnico differente da quello previsto per la liquidazione delle società di capitali.

fusione)⁴², e, dunque, non c'è spazio per la invalidabilità – non solo *ex tunc*, ma anche *ex nunc* – dell'atto di fusione. Entrambe le norme, comunque, seppur differenti, confermano l'intenzione del legislatore di rendere intangibili, almeno per il passato, gli effetti dell'attività organizzativa.

In questo senso, il 2° comma dell'art. 2332 c.c. esprimerebbe il principio generale di stabilità e conservazione dell'attività organizzativa, che ne impedisce l'annullamento *ex tunc* una volta che tale attività sia stata eseguita ed abbia prodotto effetti giuridici⁴³. Il medesimo principio sta alla base anche del 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.⁴⁴, che, però, ne assolutizza la portata preclusiva ponendosi, rispetto alla disposizione precedente, in un rapporto di «specialità»⁴⁵.

⁴² Il legislatore italiano ha escluso la possibilità di ripristinare lo *status quo ante* una volta che la fusione abbia prodotto i suoi effetti: cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 89 ss.; ID., *La nullità della fusione nella direttiva CEE e nello schema di legge di attuazione*, cit., p. 899; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 155; DE ACUTIS, *Il nuovo regime dell'invalidità della fusione*, cit., p. 730; FARENGA, *Profili di invalidità e nuova disciplina della fusione*, cit., p. 465; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 270.

⁴³ È stato osservato (MARASÀ, *Le società*, cit., p. 49, il quale, peraltro, afferma che questo principio può operare solo a condizione che non vengano lesi interessi generali o di terzi) che, nel campo dei contratti associativi, il principio di conservazione può riferirsi non solo all'attività svolta (così il 2° comma dell'art. 2332 c.c., che tutela in ogni caso l'attività svolta dalla società dopo la sua costituzione viziata), ma anche alla fattispecie (di cui sarebbero espressione gli artt. 1420, 1446, 1459 e 1466 c.c., dai quali si deduce che, per quanto possibile, l'organizzazione creata deve essere conservata) ed all'effetto dell'autonomia patrimoniale. Quest'ultimo principio, giustificato dalla destinazione a finalità produttive dei patrimoni autonomi delle società lucrative (così MARASÀ, *op. ult. cit.*, p. 48), sarebbe ricavabile, oltre che dal primo e dal quinto comma dell'art. 2332 c.c., anche da altre disposizioni di legge: dall'art. 2498 ss. c.c., in materia di trasformazioni; dall'art. 2362 c.c., che consente la sopravvivenza della società anche in caso di riduzione ad uno del numero dei soci; dall'art. 2272, n. 4, c.c., che differisce al decorso di sei mesi lo scioglimento del rapporto sociale; dagli artt. 2501, comma 2°, e 2504-*septies* c.c., che consentono la partecipazione alle operazioni di fusione escissione anche alle società in liquidazione che non abbiano ancora iniziato la distribuzione dell'attivo; dall'art. 2504-*quater* c.c. (cfr. MARASÀ, *op. ult. cit.*, p. 36 ss.) Spesso, però, si parla indistintamente di principio di «stabilità delle situazioni patrimoniali e organizzative instaurate nello svolgimento dell'azione sociale»: così MEO, *op. cit.*, p. 213.

⁴⁴ La dottrina nega, infatti, natura eccezionale alla norma: cfr., *ex multis*, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 639 ss.; PALEA, *op. cit.*, p. 74 ss.; MEO, *op. cit.*, p. 201, il quale qualifica l'art. 2504-*quater* c.c. come «[...] il massimo grado conosciuto dall'ordinamento di difesa della stabilità delle modifiche organizzative instauratesi a dispetto delle ragioni di censura azionate in sede contenziosa [...]»; CABRAS, *Le trasformazioni*, cit., p. 237 ss.; NICOTRA, *L'invalidità della fusione e la sanatoria dell'art. 2504-*quater* c.c.: portata e rimedi*, cit., p. 1135 s.; MAINETTI, *op. cit.*, p. 105 ss.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 80; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 81 ss.; ID., *La nullità*, cit., p. 903 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 154 ss. 175; PICCIAU, *op. cit.*, p. 508.

⁴⁵ L'art. 2504-*quater* c.c. realizzerebbe così quel risultato che, secondo SCHMID, (*op. cit.*, p. 508), avrebbe potuto essere conseguito nell'ordinamento tedesco solo se il § 20 *UmwG* avesse espressamente riconosciuto la società risultante dalla fusione come «Bestandskräftige». Per

Una recente opinione⁴⁶ ha, invece, affermato che gli artt. 2332 e 2504-*quater* c.c., seppur entrambi riconducibili «al comparto sistematico di regole concepite per essere applicate ad atti di organizzazione»⁴⁷, non sarebbero legati da un rapporto di «specialità», bensì di «complementarietà», in quanto queste disposizioni non regolerebbero in modo diverso «patologie negoziali (parzialmente) coincidenti», ma, operando l'una sul piano dell'organizzazione e l'altra su quello degli effetti dell'atto, codificherebbero due autonomi principi generali di stabilità e conservazione: il primo (art. 2332 c.c.), riferito alla organizzazione in quanto tale; il secondo (art. 2504-*quater*), riferito agli effetti dell'attività organizzativa⁴⁸. Così si giustificerebbe, tra l'altro, il fatto che la

GENOVESE (*op. cit.*, pp. 9 ss. e 141 ss.) è sempre lo stesso principio che assume ora portata «assoluta», allorché la nullità della fusione non possa più essere pronunciata, ora «relativa», allorché, sia possibile invalidare *ex tunc* la fusione, ma senza che venga pregiudicata la validità degli obblighi assunti *medio tempore*.

⁴⁶ Cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p. 237 ss., la cui tesi è fortemente influenzata dalla convinzione (espressa dall'a., *ivi*, p. 29 ss.) che l'atto di fusione sia riconducibile alla categoria del negozio giuridico. Conf. GINEVRA, *Nullità*, cit., p. 281.

⁴⁷ Così GENOVESE, *op. cit.*, p. 132; MAINETTI, *op. cit.*, p. 98 ss.; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 277; PALMIERI, *Conferimenti*, cit., p. 1440 ss., che iscriva in questo gruppo di norme pure la disciplina sulla invalidità del G.E.I.E.; ID., *Simulazione e nuova disciplina della nullità della s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 92 ss. In questo quadro si inseriscono, poi, norme le precedentemente richiamate (come gli artt. 2357-*quater*, comma 2°, 2359-*ter*, comma 1° e 2359-*quinquies*, comma 2°, c.c.) che si distaccano dai tradizionali principi dell'invalidità negoziale: cfr. GINEVRA, *Nullità*, cit., p. 275 ss.; ID., *Sottoscrizione e aumento di capitale nelle s.p.a.*, Milano, 2001, p. 253 ss., nt. 200; DE STASIO, *Formazione del capitale sociale in collegamento con operazioni di scambio fra società e socio*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 423 ss.; PORTALE, *Mancata attuazione del conferimento in natura e limiti del principio di effettività del capitale sociale nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 58 ss.; DOLMETTA, *Sulle conseguenze*, cit., p. 344 ss.

⁴⁸ Cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p. 132 ss., la quale ha escluso che sia il carattere organizzativo, seppur elemento caratterizzante la fusione, a giustificare l'introduzione nel nostro ordinamento giuridico di una norma del tenore dell'art. 2504-*quater* c.c. (che, al più, ha contribuito a dare a tale elemento maggiore risalto, codificando un principio già esistente nell'ordinamento). Per l'a., infatti, il concetto «organizzazione» è utilizzato, in dottrina, con un duplice scopo: ora per distinguere, nell'alveo del *genus* «contratto», il contratto associativo da quello di scambio (cfr. ANGELICI, *Le basi contrattuali*, cit., p. 311; ABBADESSA, *Le disposizioni*, cit., p. 6 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., passim; D'ALESSANDRO, *I titoli di partecipazione*, Milano, 1968, p. 86 ss.; AULETTA, *Il contratto di società commerciale*, Milano, 1937, p. 31 ss.; ASCARELLI, *Appunti di diritto commerciale II. Società commerciali*³, Roma, 1936, p. 20 ss.); ora in contrapposizione al concetto stesso di «contratto», al fine di valorizzare determinati effetti giuridici prodotti dallo svolgimento dell'attività societaria. E pur rinvenendo nel fenomeno della fusione entrambe le suddette «nozioni» di organizzazione (GENOVESE *op. cit.*, p. 131 ss.) – come «contratto associativo» e come «effetto» –, l'art. 2504-*quater* c.c. sarebbe diretto a stabilizzare la fusione quale effetto (*rectius*, quale organizzazione risultante dal contratto) e non quale contratto. Quindi, la preclusione sancita da questa norma non mirerebbe a tutelare l'organizzazione societaria in quanto tale, perché la realizzazione di siffatto obiettivo implicherebbe la ricostituzione

prima norma limiti l'invalidabilità della «società», mentre la seconda l'invalidabilità dell'«atto di fusione».

La tesi non sembra pienamente condivisibile. Se è vero che lo scopo del 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. è quello di conservare e stabilizzare gli effetti dell'attività organizzativa⁴⁹, non altrettanto vero è che lo scopo dell'art. 2332 c.c. consisterebbe (solo) nella conservazione dell'organizzazione *tout court*. Il 2° comma della norma, infatti, sancisce espressamente l'impregiudicabilità dell'efficacia degli atti compiuti in nome della società dopo l'iscrizione, così elevando l'esecuzione dell'attività organizzativa a «punto di non ritorno», oltre il quale viene meno la possibilità di eliminare retroattivamente gli effetti prodotti. Ciò spiega la preclusione alla invalidabilità *ex tunc* della «società», che viene qui considerata come effetto dell'esecuzione del contratto sociale, tutelata non (solo) nella sua dimensione statica, ma (soprattutto) in quella dinamica. Il combinato disposto dei commi 1, 2 e 5 dell'art. 2332 c.c. dimostra, in buona sostanza, che nel nostro ordinamento esiste un principio di conservazione dell'attività organizzativa tale per cui gli effetti di questa non possono essere invalidati retroattivamente: il vizio può operare, tutt'al più, *ex nunc*, salvo che il legislatore non intervenga esplicitamente precludendo del tutto l'invalidabilità dell'atto (come nel caso della fusione).

dell'organizzazione preesistente all'esecuzione della fusione e non la stabilizzazione di quella sorta in conseguenza dell'atto invalido. Il suo vero scopo sarebbe, per contro, la «salvaguardia degli assetti organizzativi dell'impresa risultante dalla fusione» [in tal modo l'a. sottrae la norma alle censure di incostituzionalità mosse da una parte della dottrina (cfr. PESCATORE, in AA. VV., *Sulla fusione*, cit., p. 178) per il fatto che l'art. 2504-*quater* c.c. realizzerebbe una disparità di trattamento tra le fusioni e tutte quelle operazioni che realizzano risultati equivalenti: disparità cui, peraltro, l'a. propone, tra le righe, di porre rimedio tramite un'applicazione analogica della norma], ossia la stabilizzazione dei soli effetti prodotti dall'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese a norma dell'art. 2504-*bis* c.c. Tale tesi troverebbe, oltretutto, conferma nel testo del § 20 *UmwG*, a norma del quale ciò che rimane impregiudicato a seguito dell'avvenuta pubblicità del *Verschmelzungsvertrag* sono proprio gli effetti della fusione. Alla tutela dell'organizzazione societaria risultante al termine dell'operazione provvederebbe, invece, l'art. 2332 c.c., che sarebbe, invece, del principio generale di conservazione dell'organizzazione.

⁴⁹ Non si può, peraltro, negare che una norma, che sancisca la stabilità degli effetti generati da operazioni di fusione e scissione, indirettamente incida anche sulla stabilità della stessa organizzazione risultante dalla fusione/scissione, realizzando così il medesimo risultato raggiunto dal 1° comma dell'art. 2332 c.c.

La giustificazione di tale regola risiede nella irregredibilità degli effetti dell'attività organizzativa, ossia di una «situazione di fatto realizzatasi, [che non è] oggettivamente più in grado di tornare indietro, o non lo [è] tecnicamente dal punto di vista giuridico, per l'inesistenza di idonei ed efficaci surrogati del regresso come le misure per equivalente⁵⁰. Ed è ciò che appunto normalmente avviene per le deliberazioni assembleari, che si pongono come momenti interni di una complessa operazione giuridica procedimentale che culmina con un diverso e in certo grado autonomo atto esterno finale, ed in ogni caso si inseriscono in una dinamica attività di gestione imprenditoriale, che esige un così rapido succedersi di operazioni economiche e atti giuridici, da impedire oggettivamente e tecnicamente un eventuale successivo percorso a ritroso in caso di accertamento di situazioni di invalidità, quale invece imporrebbe un'ortodossa applicazione della teoria degli effetti delle invalidità negoziali»⁵¹. La *ratio* è, quindi, diversa e più ampia rispetto alla tutela dei diritti dei terzi e della situazione di apparenza giuridica sorta con l'iscrizione dell'atto viziato. Essa consiste nel prendere atto del

⁵⁰ Cfr. ANGELICI, *La società nulla*, cit., p. 435 ss., secondo il quale l'introduzione dell'art. 2332 c.c. era stata giustificata proprio in virtù del fatto che, una volta iscritto il contratto di società nel registro delle imprese, «[...] ci si trova così di fronte ad un assetto di interessi "realizzato" e che, in quanto tale, conserva il proprio significato giuridico; per quei profili quindi laddove si è completato il caratteristico procedimento "disposizione"- "realizzazione", e si pongono perciò sul piano oggettivo dell'agire societario, non può proporsi un discorso in termini di "restituzione". Il completarsi di quel procedimento significa in effetti un mutamento di prospettiva per cui dal tema dei rapporti intersoggettivi tra i soci si passa a quello della partecipazione di ciascuno all'agire della società».

⁵¹ Così MEO, *op. cit.*, p. 44. L'a., inoltre (p. 100 ss.) ritiene che ciò giustifichi un'inversione degli schemi tradizionali in base ai quali le conseguenze di un vizio di invalidità delle delibere assembleari sarebbe la eliminazione *ex tunc*, fatta salva quella parte di effetti giuridici prodotti in base alla delibera nella sfera del terzo di buona fede. Limitare l'area degli effetti irregredibili derivante da una delibera assembleare alla sola sfera esterna degli interessi dei terzi coinvolti dall'esecuzione della stessa significherebbe, infatti, ignorare tanto la componente procedimentale propria della genesi della delibera assembleare, quanto il carattere dinamico del suo aspetto esecutivo, idoneo non solo a durare nel tempo, ma a ripercuotersi e ad incidere sull'organizzazione societaria passata e futura (v. *ultra* par. 2.4. per la estensibilità di tali conclusioni anche alle altre delibere di carattere organizzativo). Conf. GUERRERA, *Abuso della maggioranza e conflitto di interessi del socio nelle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 284, nt. 268; FARENGA, *La deliberazione di società come atto a struttura procedimentale e la teoria giuridica dell'inesistenza*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, p. 193 ss.; P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, cit., p. 121. Per una critica alla possibilità di un ritorno allo *status quo ante*, facendo anche riferimento ad un *Entwurf* tedesco del 1992 che prevederebbe un meccanismo di scissione per ordine giudiziale quale conseguenza di una fusione irregolarmente stipulata, v. G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 88 ss.

fatto che la modifica, una volta eseguita, è divenuta operativa ed ha determinato un cambiamento irregredibile nell'organizzazione societaria, modificando i rapporti endo- ed esosocietari, influenzando successive decisioni e condizionando l'attività societaria⁵². La scelta, invece, di assolutizzare la preclusione alla invalidabilità della fusione muove dall'esigenza di favorire la conservazione dell'attività societaria⁵³, dalla considerazione che, di fatto, anche una eliminazione *ex nunc* è impossibile⁵⁴ e dalla convinzione che soci e terzi danneggiati dalla

⁵² Sulla base di tali considerazioni, MEO, *op. cit.*, p. 243 ss., afferma l'esistenza, nel nostro ordinamento giuridico, di un principio generale di conservazione e stabilità dell'attività societaria: con la differenza, però, che tale principio troverebbe la propria codificazione, secondo l'a., nel disposto del terzo comma dell'art. 2377 c.c., dal quale emerge un «dovere dell'organizzazione di provvedere, secondo le regole che ne governano l'azione, uniformandosi al giudicato» (MEO, *op. cit.*, p. 243). È, quindi, la stessa organizzazione che deve provvedere a correggere i propri vizi, nella misura in cui sia possibile: in alternativa, residua il rimedio risarcitorio (cfr. ID., *op. ult. cit.*, p. 258; ANGELICI, *La società nulla*, cit., p. 435, per il quale «Non ci si nasconde naturalmente che ciò può significare una lesione degli interessi del socio rispetto al quale si pone la invalidità negoziale. È necessario anzi precisare che saranno possibili, se del caso, le azioni di risarcimento idonee a reintegrarli»). Non pare, tuttavia, persuasiva una lettura del 3° comma dell'art. 2377 c.c. alla stregua di un principio generale di tutela della stabilità degli effetti derivanti dall'esecuzione di atti societari dotati di una componente organizzativa (così già GINEVRA, *Nullità*, cit., p. 280, nt. 67), atteso che: 1) nel nostro ordinamento esistono altre disposizioni che, più efficacemente, possono essere considerate quali esempi di codificazione di siffatto principio generale; 2) il 3° comma dell'art. 2377 c.c., ancorché interpretato in modo estensivo, si limita a tutelare lo stato di buona fede dei terzi che hanno fatto affidamento sulla validità della delibera societaria; 3) questa norma non sancisce la salvezza per il passato di tutti gli effetti organizzativi derivanti dalla delibera viziata, ma solo di quelli derivanti da atti che tale delibera viziata presuppongono; 4) tale norma non fonda sul contratto organizzativo lo sbarramento alla invalidabilità dell'atto organizzativo viziato.

⁵³ Si osservi, al riguardo, la perdurante attualità delle considerazioni di ANGELICI, *La società nulla*, cit., p. 435 ss. (conf. COTTINO, *Considerazioni*, pp. 273 e 316; A. HUECK, *Das Recht*, cit., p. 93; J.v. GIERKE, *Handelsrecht*, cit., p. 192), formulate con riferimento all'art. 2332 c.c.: «Ci si trova così di fronte ad un assetto di interessi "realizzato" e che, in quanto tale, conserva il proprio significato giuridico; per quei profili quindi laddove si è completato il caratteristico procedimento "disposizione"-«realizzazione», e si pongono perciò sul piano oggettivo dell'agire societario, non può proporsi un discorso in termini di "restituzione". Il completarsi di quel procedimento significa in effetti un mutamento di prospettiva per cui dal tema dei rapporti intersoggettivi tra i soci si passa a quello della partecipazione di ciascuno all'agire della società [...]. Non ci si nasconde naturalmente che ciò può significare una lesione degli interessi del socio rispetto al quale si pone la invalidità negoziale. È necessario anzi precisare che saranno possibili, se del caso, le azioni di risarcimento idonee a reintegrarli».

⁵⁴ La pratica, d'altronde, ha dimostrato che un intervento *ex nunc*, sotto forma di «retro-fusione», genera problemi quasi irrisolvibili, rendendo il rimedio, nella maggior parte dei casi, peggiore del male: infatti, per quanto astrattamente non sia impossibile un ripristino dello *status quo ante* a seguito di una «retro-fusione» che ricostituisca le società preesistenti, nella realtà dei fatti tale possibilità non sussiste quasi mai. Ciò spiegherebbe perché il legislatore italiano abbia deciso di rivolgersi all'invalidità dell'atto di fusione (o, come nella rubrica della norma *de qua*, all'invalidità della fusione) e non all'invalidità della società risultante dalla fusione (la quale, invece, dovrebbe

fusione invalida verrebbero meglio tutelati in via risarcitoria. È stato, infatti, osservato⁵⁵ come lo strumento risarcitorio risulti più soddisfacente di quello invalidativo, atteso che non sempre la *restitutio in integrum* realizza pienamente l'interesse di colui che ha proposto impugnazione. Infatti, non solo non si esclude che, in sede di quantificazione del danno da risarcire, possa essere riconosciuta autonoma rilevanza al peso amministrativo relativo all'interno della società o, addirittura, alla lesione degli stessi diritti amministrativi connessi alla partecipazione sociale inadeguatamente concambiata nella società risultante dalla fusione⁵⁶. Ma è pure opinione prevalente che i diritti amministrativi⁵⁷ (ed, in

continuare a rimanere sottoposta alla disciplina di cui all'art. 2332 c.c.). V. GENOVESE, *op. cit.*, p. 103; MAINETTI, *op. cit.*, p. 105, nt. 74; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 12 ss. In quest'ottica è da condividere il pensiero di LUCARELLI (*Rapporto*, cit., p. 281), nella parte in cui ritiene che l'art. 2504-*quater* c.c. realizzi una «stabilità imposta dalla natura del fenomeno e non scelta dall'ordinamento come soluzione al problema del bilanciamento degli interessi coinvolti nell'operazione». Altrettanto condivisibile è l'opinione dell'a. nella parte in cui (ID., *op. ult. cit.*, p. 273 ss.) esclude che la *ratio* dell'art. 2504-*quater* sia individuabile nella (i) trasparenza dell'azione e nella (ii) certezza giuridica: per la realizzazione di questi obiettivi non era, invero, necessario adottare una norma che precludesse del tutto la possibilità di utilizzare strumenti di natura reale.

⁵⁵ GENOVESE, *op. cit.*, p. 103 ss. ed, in particolare, nt. 70; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 270; PEDERSOLI, *op. cit.*, p. 162 s.; PICCIAU, *op. cit.*, c. 510 s. Cfr. anche BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1230.

⁵⁶ Cfr. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 314, per il quale «[...] la misura dell'interesse può essere superiore al valore oggettivo della partecipazione alla data rilevante per il calcolo del danno in considerazione della collocazione che la partecipazione ha nel patrimonio complessivo del soggetto. In questo senso può rilevare il fatto che la partecipazione rappresenta una parte rilevante, in termini di valore economico o strategico, del patrimonio del soggetto leso»; C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 690 s.; CASSOTTANA, *Azione risarcitoria per errata determinazione del rapporto di cambio*, in *Società*, 2001, p. 468, nt. 10, per il quale «[...] dal punto di vista quantitativo, la reintegrazione del pregiudizio patrimoniale dovrebbe in ogni caso tener conto del fatto che gli azionisti danneggiati verrebbero ad assumere *pro quota* il peso del danno a risarcire»; GENOVESE, *op. cit.*, p. 104 s.; PALEA, *op. cit.*, p. 86, che ipotizza la configurabilità di un danno da incongrua determinazione del concambio anche nel caso di mancato riconoscimento di una quota di minoranza qualificata; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 28. Sul problema del maggior valore di una partecipazione dotata di particolari prerogative amministrative v. BIANCHI, *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, cit., p. 101 ss., il quale, peraltro, esclude che una privazione di diritti amministrativi, al pari della riduzione della c.d. «potenza della partecipazione sociale», possa essere, al di fuori delle ipotesi di abuso di diritto, compensata in sede di determinazione del concambio, traducendosi tale «correzione» in una violazione del principio di parità di trattamento tra soci; M. STELLA RICHTER jr., *«Trasferimento del controllo»*, cit., p. 101 ss.; ID., *Collegamento e raggruppamento delle azioni di società*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, p. 395 ss.

⁵⁷ Cfr. GENOVESE, *op. cit.*, pp. 104 s. (ove i diritti amministrativi del socio vengono inquadrati in semplici posizioni individuali di vantaggio, strumentali alla tutela del valore patrimoniale della partecipazione sociale) e 193 ss. Attribuiscono ai diritti amministrativi del socio una posizione secondaria rispetto alla componente patrimoniale della partecipazione sociale in materia di impugnazione di bilanci JAEGER, *Legittimazione e interesse a impugnare il bilancio*, in *Giur. comm.*, 1975, II, p. 46; G. FERRI, *La corsa all'impugnativa dei bilanci sta per concludersi?*, in *Riv. dir. comm.*, 1976, II, p. 121; Cass., 27 febbraio 1985, n. 1699, in *Foro it.*, 1985, I, c. 2661 ss.; App.

primis, il diritto di impugnativa) non rappresentino più delle prerogative indisponibili dalla maggioranza assembleare e siano, pertanto, perfettamente sostituibili con garanzie di altra natura.

La controprova di questa affermazione passa attraverso una disamina della disciplina della invalidità delle altre deliberazioni societarie tipicamente dotate di carattere organizzativo⁵⁸: trasformazione⁵⁹, aumento di capitale, riduzione di capitale, emissione di obbligazioni e scioglimento della società.

2.4. L'art. 2504-quater c.c. alla luce della riforma del diritto societario: la categoria degli atti organizzativi con efficacia irraggiungibile.

La costituzione di una società, la fusione e la scissione non sono le uniche operazioni che presentano la duplice connotazione obbligatoria ed organizzativa: a queste (ed alla trasformazione, la cui invalidità è ora disciplinata dal legislatore italiano in modo identico a quella della fusione) la dottrina tedesca è solita aggiungere anche le modifiche statutarie (*Satzungsänderungen*), le modifiche del capitale sociale (*Kapitalveränderungen*) e le delibere di scioglimento e liquidazione della società (*Auflösungs- und Abwicklungsbeschlüsse*)⁶⁰. La doppia natura di queste delibere ha, infatti, consentito alla dottrina tedesca di ampliare l'ambito operativo della *Lehre von der fehlerhafte Gesellschaft*, nel senso di tramutarla in un istituto generale del diritto societario, applicabile a tutti gli atti in

Torino, 28 maggio 1980, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 666 ss.; App. Milano, 4 ottobre 1974, in *Rep. Giust. civ.*, 1975, II, voce *Società di capitali*, 73, 74 e 81. Tale concezione è frutto dell'idea anglosassone, per la quale è addirittura un bene che la maggioranza possa liberamente disporre in sede assembleare, senza gli ostacoli della minoranza: cfr. CERRAI - A. MAZZONI, *op. cit.*, pp. 34 e 79 ss., i quali, peraltro, hanno rivalutato la categoria dei diritti amministrativi indisponibili connessi allo *status socii*, nelle ipotesi in cui non è intervenuto espressamente il legislatore a ridimensionarla (v., oltre all'art. 6 d.p.r. 136/1975 e 157 TUF, anche l'art. 2377, comma 3°, e 2434-bis c.c.) a tutto vantaggio degli interessi imprenditoriali del gruppo di comando e di certezza ed affidamento.

⁵⁸ L'introduzione nel nostro ordinamento di una norma quale l'art. 2504-quater c.c. apporta un decisivo contributo alla estensibilità del *Bestandsschutzprinzip* anche a fattispecie non espressamente considerate: cfr. GINEVRA, *Nullità*, cit., p. 280 ss., per il quale «appare più corretto pensare che sia l'art. 2332 c.c. a esprimere i principi generali [applicabili] ogni qual volta il programma privato sia fonte di una regola organizzativa dell'attività della s.p.a.: anche nell'ipotesi, cioè, in cui la delibera viziata abbia prodotto una modifica statutaria».

⁵⁹ Si noti come nel sistema tedesco la invalidità della trasformazione era stata fin da subito disciplinata in modo identico a quella della fusione e della scissione.

cui è presente una componente organizzativa⁶¹ ed, in particolare, alle modificazioni dell'atto costitutivo della società⁶². Il ragionamento è sempre lo stesso: l'attuazione di qualunque tipo di atto societario che incida sulla struttura organizzativa della società ne determina una alterazione irrimediabile che ostacola l'applicazione dei principi generali dell'invalidità negoziale. Subentra, infatti, il *relativer Bestandsschutzprinzip*, che importa la salvezza per il passato degli effetti prodotti dalla *Vollzug* dell'atto, consentendone, tutt'al più, solo la rimozione *ex nunc*⁶³.

Nella medesima ottica si è mosso anche il legislatore italiano della riforma delle società⁶⁴, che ha dettato, per le ipotesi di invalidità dell'atto trasformazione (art. 2500-bis c.c.) e delle delibere, anche solo parzialmente eseguite, di aumento

⁶⁰ V., al riguardo, GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 234 ss.

⁶¹ Così PASCHKE, *op. cit.*, p. 12, che limita l'estensibilità dell'ambito operativo di tale teoria ai «*Maßnahmen [...], die Einfluß auf das korporative Organisationsgefüge haben*». Conf. SCHÄFER, *op. cit.*, p. 289 ss.

⁶² Cfr. MEYER-PANHUYSEN, *Die fehlerhafte Kapitalerhöhung*, Köln, 2003, p. 62 ss.; HÜFFER, *AktG*, cit., § 248, Rn. 7a; K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 154 ss.; ID., in HOPT – WIEDEMANN (Hrsg.), *Großkommentar zum AktG* fondato da GADOW – HEINICHEN, 4. Aufl., Berlin – New York, 1992, § 248, Rn. 7; ID., *Die fehlerhafte Verschmelzung*, cit., p. 135 ss.; ID., *Fehlerhafte Verschmelzung*, cit., p. 379; PRIESTER, in SCHOLZ, *Kommentar zum GmbHG*, 9. Aufl., Köln, 2000, § 57, Rn. 47; ZÖLLNER, in *Kurzkommentar zum GmbHG* fondato da BAUMBACH, 17. Aufl., 2000, München, § 57, Rn. 17; ID., *Folgen der Nichtigkeitklärung durchgeführter Kapitalerhöhungsbeschlüsse*, in *AG*, 1993, p. 68 ss.; HOMMELHOFF, *Zum vorläufigen*, cit. p. 11 ss.; ZÖLLNER – WINTER, *Folgen der Nichtigkeitklärung durchgeführter Kapitalerhöhungsbeschlüsse*, in *ZHR*, 1994, p. 59 ss.; HUBER, *Die Abfindung der Aktionäre bei Nichtigkeit der Kapitalerhöhung*, in *Festschrift für Claussen*, Köln, 1997, p. 147 ss.; KRIEGER, *Fehlerhafte*, cit., p. 35, che esclude *in toto* la invalidità di queste delibere; HA-SUNG, *op. cit.*, p. 13 ss., che cita a sostegno del *Bestandsschutzprinzip* anche il § 118, Abs. 3, *AktG*, a norma del quale «*Ist die Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals eingetragen, so kann sich der Zeichner auf die Nichtigkeit oder Unverbindlichkeit des Zeichnungsscheins nicht berufen, wenn er auf Grund des Zeichnungsscheins als Aktionär Rechte ausgeübt oder Verpflichtungen erfüllt hat*». Con riferimento a tali modifiche nelle società di persone, v. KRIEGER, *Fehlerhafte*, cit., p. 35 ss.; WIESNER, *op. cit.*, p. 138 ss.; FLUME, *op. cit.*, § 2 III.

⁶³ A conclusioni simili – ma senza invocare la tutela della *Bestand* – è giunta anche parte della dottrina italiana (MEO, *op. cit.*, passim), anteriormente all'entrata in vigore della l. 340/2000 (che ha reso solo facoltativo il procedimento omologatorio delle delibere modificative dell'atto costitutivo), sul presupposto che la maggior parte di tali delibere sono in grado di produrre effetti organizzativi e sostanziali prodromici anche prima dell'intervenuta omologazione [ad eccezione, per espressa disposizione di legge (art. 2411, comma 4°, c.c.), delle delibere di emissioni di obbligazioni]. *Contra*, nel senso che la sentenza annulli retroattivamente la delibera, reintegrando la situazione preesistente, FRÈ – SBISÀ, *op. cit.*, p. 753; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, p. 322 ss., seppur limitatamente agli effetti patrimoniali; ZANARONE, *op. cit.*, pp. 352 e 356 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 658 ss.

⁶⁴ Cfr. ANGELICI, *La riforma delle società di capitali*, cit., p. 105 ss.

e riduzione di capitale e di emissione di obbligazioni adottate da società che facciano ricorso al mercato del capitale di rischio (art. 2379-ter, comma 2°, c.c.), una norma analoga a quella che regola la invalidità della fusione (e scissione)⁶⁵. Il legislatore è, così, intervenuto, in modo organico, sul problema della invalidità delle delibere «organizzative», «isolandone» la disciplina in una disposizione autonoma rispetto a quelle in tema di impugnazione. Peraltro, il differente trattamento assicurato al medesimo tipo di delibera, a seconda che sia stata o meno adottata da una società che faccia appello al mercato di rischio, lascia irrisolto il problema di quale sia il principio generale valevole per il caso di invalidazione di siffatte delibere⁶⁶.

⁶⁵ Queste norme, oltretutto, si inseriscono in un contesto normativo modificato in tema di impugnazione, che prevede: *i*) l'indicazione tassativa dei vizi di nullità; *ii*) l'introduzione di un termine di decadenza per ottenere l'annullamento di una delibera assembleare per motivi di nullità, fatta eccezione per le delibere modificative dell'oggetto sociale che prevedano attività illecite o impossibili; *iii*) l'abbreviazione del termine di decadenza per proporre l'impugnazione, per vizi di nullità, delle delibere di aumento/riduzione del capitale e di emissione di obbligazioni [v. anche le critiche che la dottrina tedesca aveva sollevato nei confronti del § 14 *UmwG* che aveva introdotto il termine di un mese, che decorreva dal momento dell'adozione, per l'impugnazione della delibera di fusione, a prescindere dal tipo di vizio invocato: cfr. BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 16, *Rn.* 14; ID., *Beschlußverfahren*, cit., p. 355 ss.; SCHÖNE, *op. cit.*, p. 1319 ss.]; *iv*) l'estensione a tutti i casi di invalidazione, anche per vizi di nullità (seppur solo in quanto compatibile) della regola della salvezza dei diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione; *v*) la sostituibilità di una delibera viziata, a prescindere dal tipo di vizio, con un'altra presa in conformità della legge e dello statuto (facendo salvi i diritti acquisiti dai terzi sulla base della delibera sostituita solo nell'ipotesi in cui questa fosse affetta da vizi di annullamento, e non anche di nullità); *vi*) la sanabilità *ex post* – con efficacia retroattiva, fatti però salvi i diritti dei terzi di buona fede che ignoravano l'esistenza della deliberazione – dell'invalidità della delibera vizio per mancanza di verbale. Infine, con riferimento al bilancio d'esercizio, *vii*) non solo è stata esclusa la possibilità di impugnare una delibera di approvazione del bilancio una volta che sia intervenuta l'approvazione del bilancio successivo, ma è stato anche disposto che *viii*) il bilancio d'esercizio nel corso del quale viene dichiarata l'invalidità di un bilancio precedente deve tenere conto della sentenza (art. 2434-bis, comma 1° e 3°, c.c.).

⁶⁶ Sulla nuova regolamentazione della invalidità delle delibere assembleari v. MUSCOLO, *Il nuovo regime dei vizi delle deliberazioni assembleari nella s.p.a. (prima parte): cause ed effetti dell'invalidità dell'atto*, in *Società*, 2003, p. 535 ss.; ID., *Il nuovo regime dei vizi delle deliberazioni assembleari nella s.p.a. (seconda parte): l'impugnazione*, in *Società*, 2003, p. 673 ss.; ID., *L'impugnazione delle deliberazioni di operazioni sul capitale, emissione di obbligazioni e approvazione del bilancio* in <http://www.ipsoa.it/sonline/riformasocieta/riformadirsostanziale/comm-musco3delib.pdf>; PIAZZA, *L'impugnativa delle delibere nel nuovo diritto societario*, in *Società*, 2003, p. 965 ss.; R. SACCHI, *La tutela obbligatoria degli azionisti nel nuovo art. 2377 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di Benazzo – Patriarca – Presti, Milano, 2003, p. 155 ss.; SALAFIA, *L'assemblea della società per azioni secondo la recente riforma societaria*, in *Società*, 2003, p. 1053 ss.; SANTOSUOSSO, *La riforma del diritto societario*, Milano,

Una prima soluzione, facendo leva sul fatto che l'art. 2379-*ter*, comma 1°, c.c. si limita ad accorciare, per le delibere «organizzative», il termine di decadenza per la proposizione dell'impugnazione, potrebbe consistere nel sostenere che il legislatore abbia voluto ribadire l'applicazione a tutte le delibere – indipendentemente dal tipo di effetti che sono destinate a produrre – della sanzione dell'annullamento *ex tunc*, temperata solo dalla salvezza dei diritti acquistati dai terzi in buona fede in base ad atti compiuti in esecuzione della delibera invalida. In questo senso, l'art. 2377, comma 6°, c.c. verrebbe confermato come espressione del principio generale dell'invalidità negoziale retroattiva⁶⁷, al quale fanno eccezione solo determinati tipi di operazioni (quali le fusioni, le scissioni, le trasformazioni e quelle che presuppongono delibere di tipo organizzativo quando coinvolgono l'interesse del mercato dei capitali)⁶⁸.

Tuttavia, l'autonoma considerazione data dal legislatore alle delibere dotate di efficacia organizzativa – testimoniata proprio dal loro isolamento in una norma *ad hoc* (art. 2379-*ter* c.c.) – può senza dubbio essere utilizzata anche a sostegno di un'opposta opinione, secondo la quale le delibere che approvano operazioni societarie aventi rilevanza organizzativa non possono essere più invalidate retroattivamente dopo che siano state eseguite. In breve, nel nostro ordinamento giuridico l'invalidazione ha efficacia *ex tunc* per le delibere che producono solamente effetti di tipo «obbligatorio» e, di regola, *ex nunc* per le

2003, p. 119 ss.; SPAGNUOLO, *Annullabilità delle deliberazioni*, in *La riforma delle società* a cura di Sandulli e Santoro, 2/I, Torino, 2003, *sub* art. 2377 c.c., p. 343 ss.

⁶⁷ Cfr. App. Milano, 31 marzo 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 1179 ss., la quale afferma che il principio dell'invalidazione *ex tunc* delle delibere annullate rimanere fermo «[...] anche a seguito dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario (il contenuto dell'attuale 3° comma dell'art. 2377 c.c. è "slittato" nel 6° comma del nuovo art. 2377 c.c.)».

⁶⁸ È evidente che, nel caso in cui siano coinvolti interessi di mercato, la subordinazione della tutela allo stato di buona fede del soggetto che avesse acquistato diritti in esecuzione della delibera societaria striderebbe con l'esigenza di certezza e con la estrema velocità che contraddistingue l'operato delle società che a questo tipo di mercato si rivolgono. La scelta di differenziare il trattamento delle società che fanno appello al mercato di rischio da quello assicurato a tutte le altre realizza sicuramente l'obiettivo, indicato nell'art. 4, comma 7, lett. b) della legge delega, di «disciplinare i vizi delle deliberazioni in modo da contemperare le esigenze di tutela dei soci e quelle di funzionalità e certezza dell'attività sociale, anche prevedendo [...] l'eventuale adozione di strumenti di tutela diversi dalla invalidità». In questo modo, peraltro, si è introdotta una (apparente) discriminazione dei soci danneggiati delle prime società rispetto a quelli delle seconde,

delibere che incidono sull'«organizzazione societaria»⁶⁹, salvo che espressamente il legislatore non vieti del tutto l'invalidabilità. Questa seconda tesi, oltretutto, troverebbe numerosi appigli normativi nel fatto che: *a)* la salvezza dei diritti dei terzi di buona fede è stata estesa espressamente anche alle delibere nulle; *b)* l'obbligo dell'organizzazione di provvedere è stato previsto, in quanto compatibile, anche per le delibere nulle; *c)* l'art. 2379-ter, comma 2°, c.c. esprime una regola molto simile a quella già dettata dall'art. 2504-*quater* c.c.; *d)* è stata introdotta la sostituibilità anche delle delibere nulle; *e)* è stata disciplinata la sanabilità, anche per effetto del decorso del termine di decadenza previsto per l'esercizio del diritto di impugnativa, di tutte le delibere invalide (annullabile o nulle); *e)* tutte le delibere organizzative producono efficacia solo dopo l'iscrizione. In questo senso, esisterebbe nel nostro ordinamento giuridico un generale *relatives Bestandsschutzprinzip*, valevole per tutte le delibere dotate di efficacia organizzativa, rispetto al quale norme del tenore degli artt. 2379-ter,

disponendo solo questi ultimi della possibilità di ricorrere a strumenti di tutela reale per rimuovere i danni subiti in conseguenza dell'invalidità della delibera.

⁶⁹ Quindi, anche la possibilità di invalidare le delibere, di cui al 1° comma dell'art. 2379-ter c.c., dopo la loro iscrizione dovrebbe venir meno nel momento in cui siano state eseguite. Si vedano, in proposito, le riflessioni di GINEVRA, *Nullità*, cit., p. 280 ss., in merito al problema delle conseguenze dell'invalidazione di tali operazioni a norma dell'art. 2379-ter, comma 1°, c.c.

comma 2°, 2500-bis e 2504-quater c.c.⁷⁰, disponendo la preclusione assoluta alla invalidabilità dell'atto, assumerebbero il ruolo di ipotesi speciali⁷¹.

2.5. Interpretazioni riduttivistiche della «sanatoria» di cui al primo comma dell'art. 2504-quater c.c. Critica.

Diventa, a questo punto, possibile esprimere una valutazione relativamente alle numerose «interpretazioni riduttivistiche» che sono state formulate dalla dottrina⁷² in merito all'abito operativo del 1° comma dell'art. 2504-quater c.c.

⁷⁰ Mentre nell'art. 2504-quater c.c. la preclusione scatta dopo l'iscrizione dell'atto, nel 2° comma dell'art. 2379-ter c.c. il «punto di non ritorno» è rappresentato dall'avvenuta esecuzione della delibera. In realtà, però, la diversità è solo apparente, perché, nella fusione, il momento di esecuzione della delibera, cui consegue l'irregredibilità degli effetti, è rappresentato proprio dall'iscrizione dell'atto di fusione. Invece, l'esecuzione delle delibere di tipo *self-executing* (su questo tipo di deliberazioni v. GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 283 s., nt. 267; Trib. Saluzzo, 10 aprile 2001, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 623 ss.; Trib. Frosinone, 14 gennaio 1995, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 271 ss.) contemplate dall'art. 2379-ter c.c. non necessita di un successivo atto: ciò spiega perché il legislatore si riferisca in un caso all'atto e nell'altro alla delibera. In entrambi i casi, comunque, è l'esecuzione della delibera organizzativa – e non la sua semplice iscrizione nel registro delle imprese – a costituire il momento oltre il quale scatta la impossibilità di invalidare gli atti societari, dato che «[...] l'invalidazione [...] cade in un momento in cui non è più [...], anche materialmente, possibile un ritorno al passato, in quanto, proprio in forza dell'azione sociale svoltasi nelle more, l'organizzazione che è in atto quando interviene il passaggio in giudicato della sentenza è altro da quella sussistente al momento in cui la delibera fu assunta» (MEO, *op. cit.*, p. 238). In argomento v. anche GINEVRA, *Nullità*, cit., p. 279 ss.; MAINETTI, *op. cit.*, p. 104 ss.; MOGLIA, *op. cit.*, p. 66 ss.

⁷¹ Conf. HA-SUNG, *op. cit.*, p. 153 s., per il quale «[...] gebietet das Verhältnismäßigkeitsprinzip, den zeitweisen Bestandsschutz als Regel, den endgültigen Bestandsschutz als Ausnahme zu betrachten». Si è, quindi, lontani dalla lettura di norma «eccezionale» che Trib. Velletri, 10 agosto 1994, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 527 ss., in *Società*, 1995, p. 551 ss. e in *Dir. fall.*, 1995, II, p. 729 ss., aveva dato all'art. 2504-quater c.c., dal momento che questa interpretazione giurisprudenziale riferiva la eccezionalità al principio generale dell'invalidità retroattiva dei negozi giuridici, e non al principio generale di stabilità e conservazione per il passato degli atti organizzativi (*zeitweises o relatives Bestandsschutzprinzip*).

⁷² In generale, le principali limitazioni apportate dalla dottrina all'ambito di applicazione dell'art. 2504-quater c.c. (oltre a quella secondo la quale tale norma si applicherebbe solo in quanto ricorrano, nella fattispecie concreta, gli elementi minimi di identificazione del negozio di fusione) distinguono tra (i) anomalie della fusione ed anomalie attinenti più specificatamente l'organizzazione societaria, (ii) anomalie del procedimento o dell'operazione e quelle che contrastano con norme o principi di ordine pubblico e (iii) anomalie della fusione e vizi delle modifiche statutarie deliberate in occasione della fusione, contestualmente ad essa, ma oggettivamente distinte e distinguibili dalla stessa. Su quest'ultimo argomento, cfr. ILARDA – SAGUTO, *La fusione delle società nella pratica negoziale*, Roma, 1993, p. 3 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, 229 ss.; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 20, la quale distingue i vizi del procedimento di fusione (ivi compreso quello consistente nella incongruità del rapporto di cambio) da quelli concernenti le deliberazioni concomitanti, ma autonome rispetto a quella di fusione, in quanto la sanatoria opererebbe pienamente solo per i primi, mentre la possibilità di far valere i secondi verrebbe esclusa, dopo l'iscrizione, solo se essi concernessero deliberazioni essenziali e strumentali alla

Sulla premessa che la tutela risarcitoria sarebbe una tutela affievolita rispetto a quella ripristinatoria, infatti, sono state avanzate diverse proposte, tutte con lo scopo di non privare completamente i soggetti «deboli» dei tradizionali strumenti di tutela reale che sarebbero loro spettati se l'invalidità della fusione fosse stata sanzionata secondo i principi generali del diritto civile, ossia con l'annullamento *ex tunc* dell'operazione.

In una prima categoria possono essere raggruppate quelle tesi che, muovendo dal presupposto della natura eccezionale di questa norma rispetto al principio generale della retroattività dell'annullamento – valido anche in materia di diritto societario e codificato negli artt. 2377 ss. c.c. –, ritengono la «sanatoria» non idonea a comprendere tutti i vizi che potrebbero inficiare un procedimento di fusione. Questi sono stati distinti, in dottrina⁷³, in due categorie: vizi di invalidità diretta e vizi di invalidità derivata dell'atto di fusione⁷⁴. Mentre i primi sarebbero

realizzazione dell'operazione di fusione (rimarrebbero, quindi, estranei all'ambito applicativo dell'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c. i vizi delle delibere assunte in occasione dell'approvazione del progetto, ma non essenziali alla realizzazione dell'operazione, i quali potrebbero essere fatti valere, secondo le norme generali, anche dopo l'iscrizione dell'atto di fusione). Per una panoramica generale delle interpretazioni riduttivistiche dell'art. 2504-*quater* c.c., cfr. LUCARELLI, *Rapporto*, cit., p. 271 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 119 ss.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1132 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 160 ss.

⁷³ Cfr. QUATTROCCHIO, *op. cit.*, p. 1256 ss.; PICONE, *Invalidità della fusione e mezzi di tutela del socio*, in *Società*, 1999, p. 459; GENOVESE, *op. cit.*, pp. 59 ss. e 86 ss.; IRRERA, *op. cit.*, p. 294 ss.; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 380 ss.; PETTARIN, *op. cit.*, p. 161; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 889 ss.; LIBONATI, *Rapporto*, cit., p. 127.

⁷⁴ Discorso a parte va fatto per le c.d. anomalie dell'organizzazione societaria rinveniente da una fusione in senso stretto (questa distinzione è di SCOGNAMIGLIO, *op. ult. cit.*, p. 904 ss.), per le quali si disputa se rimangano sottratte dall'ambito operativo dell'art. 2504-*quater* c.c., perché estranee al procedimento di fusione in quanto tale. Il riferimento è a quei vizi propri dell'atto costitutivo della società post-fusione che, se compresi nell'elenco di cui all'art. 2332 c.c., condurrebbero, in caso di costituzione *ex novo* di tale società, alla sua dichiarazione di nullità ed alla conseguente liquidazione della stessa [sulla base di un mancato coordinamento esplicito tra l'art. 2504-*quater* e l'art. 2332 c.c., OPPO (*op. cit.*, p. 513 ss.; conf. BUTTARO, *Considerazioni*, cit., p. 585) muoveva nei confronti della prima norma una eccezione di incostituzionalità, cui ha efficacemente replicato SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 157 ss.]. Al riguardo, una prima opinione (così C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 671 ss.; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 626; SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 549 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, pp. 219 ss. e 235 ss.; IRRERA, *op. cit.*, p. 296; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 88; ID., *La nullità*, cit., p. 904 ss.; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 275 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 740, nt. 33; PALMIERI, *Conferimenti*, cit., p. 1442 ss.) propende per la applicabilità dell'art. 2332 c.c. alla società post-fusione, in quanto: anzitutto, siffatte anomalie non colpiscono il procedimento di fusione nel suo complesso, ma riguarderebbero solo l'atto di fusione nella sua valenza di atto costitutivo della società rinveniente dalla fusione; in secondo luogo, la lettera dell'art. 2332 c.c. non fa alcuna differenza a seconda che la costituzione della società avvenga *ex novo* oppure in virtù di un atto di fusione o di scissione (l'obiettivo di

quelli propri dell'atto di fusione, i secondi comprenderebbero tanto il mancato rispetto del meccanismo procedurale previsto dagli artt. 2501 ss. c.c., quanto i vizi delle deliberazioni di fusione che ne comportino la dichiarazione di nullità o di annullamento⁷⁵. In particolare questi ultimi sono stati identificati in vizi attinenti al bilancio di fusione, al rapporto di cambio, al procedimento di formazione di anche una sola delle delibere assembleari di fusione ed al contenuto di siffatte delibere⁷⁶.

A fronte di questa classificazione, una tesi⁷⁷, ormai abbastanza risalente – e che non ha avuto seguito in dottrina –, ha proposto di limitare l'effetto

quest'orientamento è quello di cercare di mitigare le conseguenze dell'affermazione, contenuta nella *Rel. Min sub art. 15*, secondo cui la sanatoria *ex 2504-quater c.c.* impedisce l'applicazione concorrente dell'art. 2332 c.c., sanando anche i vizi della nuova società). In senso opposto si pone quella parte della dottrina [cfr. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 166, il quale fa notare come il riferimento all'art. 2332 c.c. varrebbe solo se la società post-fusione fosse una società di capitali, lasciando aperto il problema della disciplina quando si tratti di una società di persone; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 17; OPPO, *Fusione*, cit., p. 514, che, invece, propende per uno scioglimento della società post-fusione ed il ripristino delle società preesistenti; D'ALESSANDRO, in AA. VV., *Sulla fusione*, cit., p. 168; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 383 ss., che comunque limiterebbe l'operatività di tale norma alle sole ipotesi di fusione in senso stretto], favorevole alla inapplicabilità dell'art. 2332 c.c. a tali ipotesi per il fatto che la disciplina dell'invalidità della fusione si riferisce unitariamente al fenomeno «fusione» in generale, senza distinguere a seconda che questa sia per incorporazione o in senso stretto: tale assunto si motiverebbe, tanto sulla base della natura modificativa – e non estintivo-costitutiva – dell'atto di fusione, quanto sulla incompatibilità della sanzione prevista dall'art. 2332 c.c. con la *ratio* della disciplina della fusione.

⁷⁵ Si è esclusa la possibilità di limitare la portata dell'art. 2504-quater c.c., in connessione con l'art. 15 della direttiva, ai soli vizi di annullamento, essendo quelli di nullità dettati a tutela di diritti indisponibili, stante il contrasto di questa proposta sia con la lettera delle norme (italiana e comunitaria), che con la *ratio* stabilizzatrice della direttiva: cfr. BUTTARO, *Considerazioni*, cit., p. 586; GALGANO, *Scissione di società*, in *Vita not.*, 1992, I, p. 513; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 18 ss.

⁷⁶ Questa classificazione è opera di DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 734 ss. Conf. ADIUTORI, *op. cit.*, p. 177; GENOVESE, *op. cit.*, p. 61 ss., che analizza l'incidenza del vizio del progetto di fusione, della situazione patrimoniale, della relazione degli amministratori e della relazione degli esperti sulla validità della delibera di fusione; CATERINO, *Note in tema di documenti accompagnatori «della delibera di fusione»*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 304 ss.; MORANO, *Tutela degli obbligazionisti e dei creditori. Invalidità*, in AA. VV., *Fusioni e scissioni di società*, Milano, 1993, p. 83 ss.; FARENGA, *Profili*, cit., p. 467 ss.; PETTARIN, *op. cit.*, p. 161 ss. Secondo G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 902, la rilevanza dei vizi procedurali risulterebbe accresciuta dalla nuova normativa sulle fusioni che disciplina il procedimento secondo una sequenza di adempimenti che «non tollera l'amputazione o soppressione dell'una o dell'altra fase, né alterazioni del loro ordine successivo».

⁷⁷ V. AFFERNI, *La nuova disciplina*, cit., p. 407 e, soprattutto, CAMILLETTI, *op. cit.*, p. 147 ss., il quale, rifacendosi ad una tesi tedesca (v. *retro* par. 2.2., nt. 39), aveva anche prospettato un dubbio di costituzionalità dell'art. 2504-quater c.c. in relazione all'art. 42 cost., che tutela il diritto di proprietà, consentendone l'espropriazione solo per motivi di interesse generale e con equo indennizzo. L'art. 2504-quater c.c., infatti, priverebbe della tutela reale il socio quale proprietario delle azioni di una delle società fondende: dato che un eventuale errore nella determinazione del

preclusivo alla sola pronunciabilità dei vizi di nullità propri dell'atto di fusione, ammettendo, quindi, la possibilità di far valere i vizi delle delibere di fusione o del procedimento di fusione anche successivamente all'avvenuta iscrizione⁷⁸. A tale orientamento è stato contestato⁷⁹, anzitutto, il mancato rispetto della lettera della norma, che preclude la pronuncia della invalidità della fusione senza fare alcuna distinzione in base al tipo di vizio⁸⁰. In secondo luogo, gli è stato rimproverato di

rapporto di cambio comporterebbe per costui la titolarità, nella società post-fusione, di una quota di partecipazione azionaria di valore inferiore a quella cui avrebbe avuto diritto se l'operazione fosse stata eseguita correttamente, si realizzerebbe di fatto un vero e proprio «esproprio *pro quota* del suo diritto di proprietà, senza possibilità per il socio usurpato di agire in giudizio per essere reintegrato, con la sola prospettiva del risarcimento del danno, futuro nel tempo e incerto nella sua effettiva realizzazione».

⁷⁸ Tale orientamento, che si basava su una interpretazione letterale e restrittiva dell'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c., conseguente alla sua natura eccezionale rispetto al principio generale secondo cui *quod nullum est, nullum producit effectum*, riteneva che l'annullamento di siffatti atti si ripercuotesse sulla validità della fusione secondo le normali regole civilistiche, comportandone la nullità derivata. Recentemente è stata, però, messa in discussione la valenza di principio generale del brocardo latino su cui la tesi esposta si fondava: cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p. 86, la quale ha fatto anche notare che, comunque, questa tesi non metteva in dubbio che i vizi delle delibere o del procedimento di fusione inficiassero la validità dell'atto di fusione, ma sosteneva solo che essi sfuggivano alla preclusione conseguente all'iscrizione nel registro delle imprese.

⁷⁹ Cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 639 s.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 86 ss.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1135 s.; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 13; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 735 ss.; App. Milano, 18 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, p. 790 ss.; App. Genova, 23 ottobre 1990, *cit.*; Trib. Milano, 13 maggio 1999, in *Società*, 2000, p. 75 ss. e in *Giur. it.*, 1999, c. 2105 ss.; Trib. Genova, 3 novembre 1988, *cit.*

⁸⁰ Va fugato ogni dubbio circa la possibilità di ritenere che la «sanatoria» connessa all'iscrizione della fusione debba essere limitata alle sole cause di nullità – diretta o derivata – (e non anche di annullamento) dell'atto di fusione stesso, facendo leva sul fatto che l'art. 22 della direttiva limitava il suo ambito di applicazione a tale vizio, atteso che, i concetti di nullità ed annullabilità assumono, nei vari Stati membri dell'Unione Europea, significati e rilevanze differenti, tali da non consentire di considerare per certo che il legislatore comunitario intendesse riferirsi unicamente alla categoria della nullità quale utilizzata nell'ordinamento giuridico italiano. Il fatto, inoltre, che il legislatore italiano abbia utilizzato, in luogo del termine «nullità» presente nell'art. 22 della direttiva, il più generale concetto di «invalidità» – tanto nella rubrica della norma, ove è riferito alla fusione in senso lato, quanto nel testo dell'art. 2504-*quater* c.c., relativo all'atto di fusione – conferma inequivocabilmente l'applicabilità della sanatoria alle tutte le ipotesi di invalidità dell'atto di fusione. In argomento v. SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 549 ss.; ID., *La fusione di società: casi e questioni*, in *Società*, 1995, p. 1527 ss.; SCARDULLA, *op. cit.*, p. 487 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, pp. 17 e 31 ss.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1132 ss.; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 378 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 94; ID., *La nullità*, cit., p. 888; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 154 ss.; MORANO, *Tutela*, cit., p. 80; C. SANTAGATA, *Lineamenti generali dell'istituto della fusione: natura giuridica e procedimento*, in AA. VV., *Fusioni e scissioni di società*, Milano, 1993, p. 11 ss.; G.F. CAMPOBASSO, *La recente disciplina in materia di fusione e di scissione di società: profili civilistici*, in *Dir. lav.*, 1992, I, p. 386 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 729 s.; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1064; QUATRARO, *L'atto di fusione nella III direttiva*, cit., p. 345; AFFERNI, *La nuova disciplina*, cit., p. 406; MORANO – ZINI, *La nuova disciplina delle fusioni*, in *Società*, 1991, p. 923 ss.; OPPO, *Fusione*, cit., p. 513 ss.; PICCIAU, *op. cit.*, c. 508 ss.; RORDORF, *La nuova disciplina*, cit., p. 412.

andare in direzione opposta rispetto alle intenzioni del legislatore (comunitario e delegato), perché il suo accoglimento comporterebbe il ritorno alla situazione che si voleva evitare: ossia l'instabilità e l'insicurezza del traffico giuridico e la non conservazione dell'organizzazione societaria.

Sulla medesima falsariga si è mosso quell'orientamento che, sempre facendo leva sulla natura eccezionale del 1° comma della norma *de qua*, ha inteso sottrarre dall'ambito operativo le causa di inesistenza della fusione⁸¹. Ma questa tesi, al di là del rilievo che esclude dall'ambito di applicazione del 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. una serie di ipotesi che rivestono, nella pratica, un'importanza marginale, ha ricevuto le medesime critiche che hanno colpito la categoria dell'inesistenza delle delibere assembleari⁸²: tra cui, soprattutto, l'arbitrarietà nella qualificazione di alcuni elementi del procedimento di fusione come essenziali rispetto ad altri. Inoltre, questa interpretazione si muove in direzione opposta rispetto alla *ratio* della normativa della fusione ed alle intenzioni proprie dei legislatori comunitario e delegato, perché, comportando l'accertamento dell'inesistenza le medesime conseguenze della nullità, si

⁸¹ Tale ipotesi si verificherebbe allorché manchi un elemento qualsiasi tra progetto di fusione, delibera o atto di fusione oppure in altri casi che la dottrina (v. NICOTRA, *op. cit.*, p. 1132 ss.; per un esame dei singoli vizi che determinerebbero l'inesistenza di una delibera assembleare, v. QUINTARELLI, *Le deliberazioni inesistenti di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 1158 ss.) ha individuato in: i) assenza o inesistenza delle delibere di cui all'art. 2502 c.c.; ii) mancata approvazione del progetto di fusione o approvazione di un progetto di fusione diverso da quello approvato dalle altre società fondende; iii) mancata sottoscrizione dell'atto di fusione; iv) divergenza sostanziale dell'atto di fusione rispetto alle delibere di fusione; v) palese divergenza fra le dichiarazioni negoziali delle società fondende; vi) assenza di causa della fusione (riscontrabile nella mancata fissazione del rapporto di cambio ovvero nella mancata soddisfazione, totale o parziale, in denaro dei soci non recedenti). A favore della tesi dell'inesistenza si sono schierati SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 549 ss.; ID., *La fusione di società*, cit., p. 1527; QUATRARO – FUMAGALLI – D'AMORA, *Le deliberazioni assembleari e consiliari*, I, Milano, 1996, p. 743 ss.; SALVATO, *Il controllo giudiziario sulla fusione delle società. Appunti in margine alla nuova disciplina*, in *Riv. dir. impr.*, 1994, p. 420; FARENGA, *Profili*, cit., p. 474 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Sulla inesistenza*, cit., p. 1027 ss.; ID., *La nullità*, cit., p. 902.

⁸² *Ex multis* v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 644 ss.; ID., *La sospensione*, cit., p. 119 ss.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1132 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 161 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Sulla inesistenza*, cit., p. 1050; GENOVESE, *op. cit.*, p. 149 ss., per la quale l'unica ipotesi di inesistenza sottratta all'ambito applicativo della sanatoria è la falsità materiale dell'atto; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1132 ss.

legittimerebbe quell'invalidità della fusione che la direttiva voleva limitare o, addirittura, escludere⁸³.

Non troppo dissimile dalla precedente, perlomeno sotto il profilo della giustificazione dogmatica, è la tesi, di origine giurisprudenziale⁸⁴, che ha voluto sottrarre alla sanatoria le cause di inefficacia dell'atto di fusione⁸⁵. La critica di questa tesi necessita, però, di una previa distinzione tra ipotesi di inefficacia della fusione «anteriore» alla sua esecuzione e di inefficacia «successiva» alla sua realizzazione.

Tipico esempio di inefficacia del primo tipo (c.d. «anteriore») si ha qualora le stesse società partecipanti ad una fusione per incorporazione pattuiscono di rinviare ad una data successiva rispetto all'ultima iscrizione la decorrenza degli effetti reali dell'operazione, oppure quando la fusione venga

⁸³ G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 625 ss.; CIVERRA, *Le operazioni di fusione e scissione*, Milano, 2003, p. 140 ss.; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 181 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, 162; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 735 ss., nt. 21.

⁸⁴ Trib. Velletri, 10 agosto 1994, *cit.*; Trib. Velletri, 23 luglio 1994, in *Dir. fall.*, 1995, II, p. 736 ss. Conf. SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 549 ss. Sull'argomento, in dottrina, v. VICARI, *Effetti dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 2504-quater c.c.*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 555 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 170 e 174. In Germania il problema è stato risolto esplicitando che la sanatoria (§ 28 *UmwG*) concerne – non più la «*Nichtigkeit*» (nullità), come nel § 352a *AktG*, ma la – «*Wirksamkeit*» (efficacia).

⁸⁵ Nel senso, invece, che la inefficacia sarebbe sanata dall'avvenuta iscrizione, v. NICOTRA (*op. cit.*, p. 1136 ss. Conf. QUATRARO – FUMAGALLI – D'AMORA, *op. cit.*, p. 778; SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 114 ss. e 174 s.; ora anche CIVERRA, *op. cit.*, p. 128 s., sebbene non utilizzi il termine «sanatoria»), che si basa su una triplice argomentazione: 1) la contestualità tra compenetrazione dei patrimoni delle società fondende ed iscrizione dell'atto di fusione; 2) la absurdità di una opponibilità «relativa» della fusione dopo l'avvenuta iscrizione ad alcuni soltanto dei creditori; 3) il mancato verificarsi del pregiudizio per i creditori nei cui confronti la fusione risultasse inopponibile. In proposito è possibile replicare che: *sub 1)* l'effetto compenetrativo dei patrimoni delle società fondende si verifica solo nel momento in cui la fusione ha acquistato efficacia; *sub 2)* l'atto di fusione iscritto *ante diem* è valido, ma inefficace *erga omnes* (v. *infra* nt. 86), ossia improduttivo di effetti sino al decorso del termine bimestrale concesso per la proposizione dell'opposizione (ciò che impedisce di qualificare la mancata opposizione quale condizione sospensiva di efficacia della fusione, stante il fatto che l'avveramento della condizione comporterebbe l'efficacia retroattiva dell'atto condizionato: v. QUATRARO, *L'atto di fusione nella III direttiva*, cit., p. 316); *sub 3)* la inopponibilità della fusione iscritta *ante diem* impedisce il verificarsi del pregiudizio solo fino allo scadere dei due mesi di cui all'art. 2503 c.c., ma, una volta decorso tale termine, il pregiudizio si verificherà ed ai creditori danneggiati spetterà il diritto ad agire in via risarcitoria nel rispetto del termine prescrizione ordinario, non costituendo l'opposizione *condicio sine qua non* per l'esercizio di tale diritto (*amplius* in argomento BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1232 ss.).

illegittimamente iscritta *ante diem*⁸⁶. In questi casi, è da ritenere che la invalidazione (dell'atto di) fusione, nonostante l'avvenuta iscrizione, non contrasti con la *ratio* della normativa [(italiana e comunitaria (art. 22 della direttiva)] di evitare le difficoltà pratiche di una *Entschmelzung* dopo che la società risultante dalla fusione sia divenuta esistente ed operante⁸⁷, perché la «sanatoria» di cui al 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. ha il suo presupposto iniziale non nel semplice fatto dell'iscrizione dell'atto di fusione, bensì nell'acquisto di efficacia della fusione⁸⁸. Conseguentemente, una fusione iscritta *ante diem* sarebbe ancora

⁸⁶ È il caso della fusione eseguita senza rispettare le prescrizioni di cui all'art. 2503 c.c. Al riguardo, è opinione prevalente (e condivisibile) che la sanzione per tale violazione sia la inefficacia *erga omnes* della fusione fino allo scadere del termine di due mesi concesso ai creditori per l'esercizio del diritto di opposizione: in questo senso, *ex multis*, BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1236 ss., cui si rinvia per ulteriori riferimenti; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 623 ss.; ZANELLI, *Stipulazione e vicende del contratto di società*, in *Le società*, trattato diretto da Galgano, Torino, 2002, p. 76; SCARDULLA, *op. cit.*, p. 479, che, però, limita l'effetto sospensivo della fusione alla sola società opposta e ne circoscrive l'inefficacia *erga omnes* ai soli creditori oppositori; VICARI, *Effetti*, cit., pp. 550 ss. (ove altri riferimenti); VALERIO, *Il diritto di opposizione alla fusione*, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 733 ss.; MORANO, *Tutela*, cit., p. 71; QUATRARO, *L'atto di fusione nella III direttiva*, cit., p. 315 ss.; MARCHETTI, *op. cit.*, p. 24; prima della riforma, G. FERRI, *Le società*, cit., p. 989 ss.; ID., *La fusione*, cit., p. 185.; SERRA, *La trasformazione e la fusione di società*, in *Tratt. di dir. priv.* diretto da Rescigno, 17, Torino, 1985, p. 374 ss.; CABRAS, *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Milano, 1978, p. 132; SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 315 ss., anch'egli favorevole alla limitazione della sospensione alla sola società opposta; SILVETTI, voce *Trasformazione e fusione delle società*, in *Noviss. Digesto it.*, XIX, Torino, 1973, p. 548 ss.; CHIOMENTI, *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Milano, 1969, p. 158. Parlano sempre di inefficacia *erga omnes*, ma ritengono che tale inefficacia venga sanata dall'avvenuta iscrizione – e, quindi, rilevi solo a fini risarcitori – C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 638 s., secondo il quale, atteso che «La stipulazione e l'iscrizione dell'atto di fusione in violazione delle disposizioni poste a tutela dei creditori rientrano, invero, tra i vizi procedimentali che l'art. 2504-*quater*, 1° comma, dichiara di voler sanare una volta che la fusione è divenuta efficace ex art. 2504-*bis*», l'inefficacia dell'atto di fusione iscritto *ante diem* verrebbe sanata dall'avvenuta iscrizione, residuando ai creditori pregiudicati la sola tutela risarcitoria (l'a. ha così modificato la propria opinione, originariamente orientata nel senso di ritenere la fusione stipulata *ante diem* prima di un elemento costitutivo: ID., *La fusione tra società*, cit., p. 328); CIVERRA, *op. cit.*, p. 128 s.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 177 e 204 ss., per la quale l'inefficacia rileverebbe solamente sotto il profilo risarcitorio; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1136 ss.; QUATRARO – FUMAGALLI – D'AMORA, *op. cit.*, p. 778; SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 114 ss. e 174 s. Per GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 992 ss., l'atto di fusione mancherebbe, invece, di un elemento costitutivo, mentre GORLA, *Le società secondo il nuovo codice*, Milano, 1942, p. 122 e FIORENTINO, *Sulla fusione di società commerciali*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1949, p. 650, ritenevano la fusione efficace solo nei confronti del creditore opponente.

⁸⁷ Così anche NICOTRA, *op. cit.*, p. 1136 ss., e DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 738 ss.

⁸⁸ In questo senso depono la lettura combinata degli artt. 2503, comma 1° – ove espressamente si subordina la attuazione della fusione al decorso del termine di due mesi dall'iscrizione –, 2504, comma 2°, 2504-*bis*, comma 2° e 2504-*quater*, comma 1°, c.c. (così anche COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., p. 636; apparentemente anche C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 656 ss., per il quale «[...] il legislatore ha inteso salvaguardare l'effetto di concentrazione, precludendo la

invalidabile o, comunque, sospendibile fino a che non sia decorso il termine bimestrale fissato dall'art. 2503 c.c.⁸⁹ o fin quando non sia divenuta efficace⁹⁰; così come una fusione ad efficacia differita sarebbe invalidabile sino al momento in cui non è divenuta esecutiva⁹¹. È chiaro, quindi, che le cause di inefficacia

pronuncia d'invalidità dell'atto di fusione soltanto dopoché si è completato il procedimento». L'a., però, ritiene che il procedimento sia concluso quando l'atto di fusione viene iscritto nel registro delle imprese, anche se l'iscrizione avviene prima dello scadere del termine bimestrale di cui all'art. 2503 c.c.). Questa soluzione, tra l'altro, ben si sposerebbe col quella adottata dal legislatore delegato nei nuovi artt. 2379-ter e 2436, comma 5°, c.c., che riconnette l'operatività della preclusione alla (anche parziale) esecuzione dell'atto organizzativo (e non alla sua semplice iscrizione). Inoltre, rinviare l'acquisto dell'efficacia della fusione (e, quindi, l'inizio dell'operatività dello sbarramento all'invalidazione della fusione) al momento in cui sia terminato l'iter procedimentale predisposto dal legislatore, senza alcuna «amputazione o soppressione dell'una o dell'altra fase, né alterazioni del loro ordine successivo» (G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 902) consente di non pregiudicare oltre modo le già sacrificate ragioni di tutela dei soci e, soprattutto, dei terzi interessati dall'operazione, lasciando loro perlomeno quel lasso di tempo, che va dalla iscrizione del progetto di fusione alla iscrizione dell'atto di fusione, per opporsi ad una fusione pregiudizievole (nello stesso senso, d'altronde, si è mosso il legislatore tedesco, il quale subordina l'iscrivibilità del *Verschmelzungsvertrag* alla condizione che non siano state proposte impugnazioni avverso le delibere assembleari oppure che siffatte impugnative siano state respinte con sentenza passata in giudicato).

⁸⁹ Sempre entro il termine bimestrale di cui all'art. 2503 c.c., dovrebbe anche essere possibile ottenere, ex art. 2191 c.c., la cancellazione dell'atto di fusione dal registro delle imprese allorché l'iscrizione sia avvenuta *ante diem*, essendo stata eseguita senza che fossero presenti le condizioni richieste dalla legge. Questa tesi è analoga a quella sostenuta da C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 657 s. (conf. LUCARELLI, *La scissione di società*, Torino, 1999, p. 421, nt. 189), ma non con riferimento al mancato rispetto del termine di cui all'art. 2503 c.c. *Contra* SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 167 e DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 733 ss., che ritengono la violazione dell'art. 2503 c.c. sanata dall'avvenuta iscrizione.

⁹⁰ Ciò non significa accogliere la tesi giurisprudenziale (Trib. Velletri, 10 agosto 1994, *cit.*) della eccezionalità dell'art. 2504-*quater* c.c., che ne comporterebbe la inestensibilità alle ipotesi non espressamente considerate dalla norma, come l'inesistenza o l'inefficacia. Fatte salve le considerazioni che sono state formulate nei paragrafi precedenti in merito all'inquadramento sistematico dell'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c. ed alla sua *ratio*, la inefficacia *erga omnes* dell'atto di fusione iscritto *ante diem* va intesa semplicemente nel senso di sospensione (così già COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., p. 636; GORLA, *op. cit.*, p. 115 s.; analogamente G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 903 s.) dell'efficacia fino al decorso del termine fissato dall'art. 2503 c.c., stante il fatto che, in siffatto momento, ancora non si sono verificati i presupposti per la operatività della preclusione all'invalidazione di cui all'art. 2504-*quater* c.c. Divero è, invece, il discorso quanto all'inefficacia conseguente all'eventuale accoglimento dell'opposizione da parte del giudice, che interviene in un momento in cui la fusione, ormai eseguita, ha acquistato il carattere di irregredibilità proprio di tutte le operazioni dotate di efficacia organizzativa e, conseguentemente, è divenuta operativa la suddetta preclusione prevista dall'art. 2504-*quater* c.c.

⁹¹ In quest'ottica è da rivalutare quella osservazione (G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 98) secondo cui l'ufficiale del registro delle imprese avrebbe il potere/dovere di rifiutare l'iscrizione dell'atto di fusione qualora non ricorrano le condizioni previste dalla legge. Rimane aperto il problema, già evidenziato (e positivamente risolto) da C. SANTAGATA (*La sospensione*, cit., p. 121 ss.), della revocabilità dell'atto di fusione irregolarmente iscritto in virtù di un'intesa collusoria tra l'interessato ed il cancelliere ovvero dietro presentazioni di falsi documenti o attestazioni. In proposito, però, la dottrina prevalente (NICOTRA, *op. cit.*, p. 1143 ss.; QUATRARO -

«anteriore» della fusione non possono essere considerate come conferme della tesi secondo cui l'inefficacia sarebbe esclusa dall'ambito operativo del 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., in quanto, nel momento in cui tali cause si verificano, la sanatoria prevista da tale norma non ha ancora trovato applicazione⁹².

Ben diversa è, invece, la situazione relativamente ai casi di inefficacia «successiva» alla realizzazione della fusione, allorché la suddetta sanatoria sia già entrata in azione: si pensi, ad esempio, all'ipotesi in cui l'opposizione, proposta tempestivamente da uno o più creditori, venga ritenuta fondata dopo che l'esecuzione della fusione sia stata giudizialmente autorizzata⁹³ (e sia, quindi, divenuta efficace). Se, in questo caso, si consentisse al provvedimento di accoglimento dell'opposizione di inficiare (*erga omnes*) l'intera operazione ormai perfezionatasi, sottraendo tale vizio all'ambito operativo della sanatoria dell'art. 2504-*quater* c.c., si contraddirebbero non solo la lettera del 1° comma di tale norma, ma anche i principi ispiratori della direttiva comunitaria⁹⁴. Né si può pensare di attribuire alla pronuncia giudiziale di inefficacia della fusione una rilevanza reale (cioè il potere di bloccare la fusione) relativa, ossia limitata alla sola società opposta, avvantaggiando così il solo creditore opponente⁹⁵. L'eventuale sentenza di accoglimento della opposizione, pronunciata dopo che la

FUMAGALLI – D'AMORA, *op. cit.*, p. 778; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 167; MORANO, *Tutela*, cit., p. 82; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 737) esclude la revocabilità dell'iscrizione, stante il fatto che l'avvenuta iscrizione sarebbe sufficiente a far scattare l'operatività della preclusione di cui all'art. 2504-*quater* c.c., per cui al giudice del registro non sarebbe consentito fare quello che è precluso al giudice in sede contenziosa.

⁹² Ritengono che il momento preclusivo si produrrebbe da quando la fusione è divenuta efficace, e non da quando è stata iscritta SPOLIDORO, *op. cit.*, 170; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 622 s.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 738.

⁹³ Ma il problema si pone anche per l'ipotesi di fusione iscritta *ante diem*, una volta che siano decorsi i due mesi di tempo previsti dalla legge senza che alcun creditore abbia proposto opposizione. Il decorso del termine bimestrale comporta, infatti, la rimozione della causa sospensiva dell'efficacia della fusione, la quale è da intendersi come eseguita *ex nunc*: conseguentemente al giudice dell'opposizione sarà preclusa la possibilità di inficiare l'esecuzione dell'operazione, ancorché relativamente alle sola società opposta. *Contra*, invece, isolatamente, Trib. Velletri, 10 agosto 1994, *cit.*

⁹⁴ Cfr., da ultimo, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 639 e la dottrina ivi richiamata.

⁹⁵ Questa è l'opinione di Trib. Velletri, 10 agosto 1994, *cit.*, secondo cui «L'intervenuta iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese non impedisce il successivo accertamento giudiziale dell'inefficacia dell'atto medesimo. Tale pronuncia accerta il mancato verificarsi dell'effetto estintivo prodotto dalla fusione nei confronti della società oggetto dell'opposizione».

fusione sia divenuta efficace, gioverà, invece, al creditore opponente esclusivamente solo sotto il profilo risarcitorio, lasciando così impregiudicata l'efficacia della fusione⁹⁶. In altre parole, l'inefficacia della fusione successiva all'attuazione della stessa⁹⁷ soggiace alla sanatoria di cui all'art. 2504-*quater* c.c., analogamente a quanto sopra visto per il vizio dell'inesistenza⁹⁸.

Non condivisibile, infine, è pure quella tesi⁹⁹ che riteneva in contrasto con norme o principi di ordine pubblico la sanatoria di alcuni determinati vizi di particolare gravità, quali le violazioni del divieto di trasformazione di una società cooperativa in una lucrativa¹⁰⁰, della disciplina delle concentrazioni di cui alla l. 10 ottobre 1990, n. 287¹⁰¹ e del divieto di costituzione in garanzia di azioni proprie nei casi di *merger leveraged buy out*¹⁰². È stato, infatti, obiettato¹⁰³ che

⁹⁶ In senso conforme all'opinione esposta nel testo v., invece, GENOVESE, *op. cit.*, pp. 208, nt. 225 e 210 ss.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1137 ss.; VICARI, *Effetti*, cit., p. 541 ss., che pure critica l'estensibilità del giudicato ai creditori che, pur originariamente legittimati ad opporsi, siano rimasti inerti; SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 115 e 174 s.; VALERIO, *Il diritto di opposizione*, cit., p. 734 ss.; MORANO, *Tutela*, cit., p. 86 ss.; SALAFIA, *Responsabilità illimitata dei soci nella fusione eterogenea*, cit., p. 1034 ss.; BALDI, *L'opposizione alla deliberazione di fusione*, in *Società*, 1986, p. 958; MANFÉROCE, *Il sistema dell'art. 2503 c.c.*, in *Società*, 1986, p. 984 ss.; CABRAS, *Le opposizioni*, cit., p. 129 ss.

⁹⁷ Ad esempio, perché pronunciata a conclusione dell'accoglimento dell'opposizione contro una fusione, la cui esecuzione è stata autorizzata, o, perché la fusione è stata iscritta *ante diem*, senza che sia stata proposta opposizione nel termine di due mesi di cui all'art. 2503 c.c. o senza che sia stata ottenuta, entro lo stesso termine, la sospensiva ex art. 2378 c.c. da parte di un socio legittimato ad impugnare la delibera di fusione.

⁹⁸ Cfr. Trib. Brindisi, 17 luglio 1998, in *Società*, 1999, p. 1348. Tale conclusione è del tutto coerente con quanto si è dimostrato nei paragrafi precedenti, ossia che l'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c. lungi dal porsi come norma di carattere eccezionale, è invece espressione del principio generale di conservazione degli enti societari, dotato, perciò, di una portata che eccede il caso esplicitamente regolato e la cui operatività è subordinata alla realizzazione degli effetti organizzativi dell'attività societaria. Conf. SPOLIDORO, *op. cit.*, 175.

⁹⁹ Cfr. GIUSTINI, *op. cit.*, p. 382; MORANO, *Tutela*, cit., p. 86; OPPO, *Fusione*, cit., p. 514 ss.; PETTARIN, *op. cit.*, p. 164 ss.; SALVATO, *op. cit.*, p. 418; in Germania, MARTENS, *Kontinuität*, cit., p. 63.

¹⁰⁰ PETTARIN, *op. cit.* p. 164; FARENGA, *Profili*, cit., p. 475 s.; OPPO, *op. ult. cit.*, p. 514 s.; SALVATO, *op. cit.*, p. 418 ss.

¹⁰¹ Cfr. VALERIO, *Natura giuridica*, cit., p. 481 ss.; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 382 ss.; MORANO, *Tutela*, cit., p. 86 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 742; MARCHETTI, *op. cit.*, p. 50 ss.; OPPO, *op. ult. cit.*, p. 514 s.; PETTARIN, *op. cit.*, p. 164 ss.; RORDORF, *La nuova disciplina*, cit., p. 412; ID., *Fusioni e scissioni*, cit., p. 444 ss.; SALVATO, *op. cit.*, p. 418 ss.; MASCARDI, *op. cit.*, p. 1767, nt. 93. *Contra* GENOVESE, *op. cit.*, pp. 77 e 125 ss.; MOGLIA, *op. cit.*, p. 124 ss.

¹⁰² Cfr. MONTALANTI, *Il «leveraged buy out»*, Milano, 1991, p. 128.

¹⁰³ V. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 640 ss.; CIVERRA, *op. cit.*, p. 138 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 120; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 157 ss.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1138 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 729; BUTTARO, *Considerazioni*, cit., p. 586; App. Milano, 15 luglio 1994, in *Società*, 1995, p. 376 ss. e

l'espressione invalidità, impiegata nel 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., non tollera arbitrarie distinzioni tra nullità sanabili e non e che, inoltre, la violazione di una norma imperativa costituisce sì causa di nullità, ma salvo che la legge disponga diversamente, come avviene per la fusione¹⁰⁴.

Sembra, quindi, corretto concludere per la non accoglibilità delle tesi sopra esposte, perché esse muovono da un presupposto – la natura eccezionale della norma che ne impedirebbe l'applicazione in via analogica – errato: il 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. non è norma eccezionale, ma è espressione di un autonomo principio generale di stabilità e conservazione dell'attività organizzativa eseguita, che ne autorizza l'estensione a tutti i vizi che possono inficiare la fusione¹⁰⁵.

in *Vita not.*, 1995, p. 876 ss.; Trib. Velletri, 10 agosto 1994, *cit.*; Trib. Perugia, 26 aprile 1993, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 109 ss., in *Riv. dir. comm.*, 1995, II, p. 377 ss. e in *Foro it.*, 1994, I, 1, c. 261 ss.

¹⁰⁴ Conseguentemente, nel caso di fusione di una società cooperativa con una lucrativa, indirettamente vietata dall'art. 14 l. 127/1971, la sanzione non potrà mai essere una caducazione *ex tunc* degli effetti dell'operazione (così già NICOTRA, *op. cit.*, p. 1138 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 186, che pure respinge la possibilità di applicare a tale fattispecie l'art. 2544 c.c. – che impone lo scioglimento della società cooperativa nel caso di impossibilità di conseguimento degli scopi mutualistici per cui è stata costituita –, in quanto, in primo luogo, tale norma non è applicabile a società che non siano mutualistiche ed, inoltre, gli scopi mutualistici perseguiti dalla società cooperativa non hanno più alcuna rilevanza dopo l'avvenuta fusione; FARENGA, *Profili*, *cit.*, p. 475 s.; v. anche G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, *cit.*, p. 96). Con specifico riferimento alla violazione della normativa *Antitrust*, la dottrina unanime (NICOTRA, *op. cit.*, p. 1138 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *op. ult. cit.*, p. 95; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 741; MARCHETTI, *op. cit.*, p. 50; RORDORF, *La nuova disciplina*, *cit.*, p. 412; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 164 ss.; DI SABATO, *La nuova disciplina*, *cit.*, p. 32; ANGELICI, *La nullità*, *cit.*, p. 269; D'ALESSANDRO, in AA. VV., *Sulla fusione*, *cit.*, p. 169; CASADEI, *Invalidità*, *cit.*, p. 18; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, *cit.*, p. 57) ha osservato che neanche in questo caso si sarebbe in presenza di una deroga all'efficacia sanante di cui all'art. 2504-*quater* c.c.: infatti, l'intervento dell'Autorità *Antitrust*, previsto dall'art. 18 l. 287/1990, non determina una invalidazione *ex tunc* della fusione, ma, in virtù del principio *factum infectum fieri nequit*, mira alla eliminazione *ex post* degli effettivi lesivi della concorrenza prodotti dall'operazione di fusione.

¹⁰⁵ Cfr., sul punto, ADIUTORI, *op. cit.*, p. 177; QUATTROCCHIO, *op. cit.*, p. 1256 ss.; PICONE, *Invalidità*, *cit.*, p. 460; GENOVESE, *op. cit.*, pp. 59 ss. e 87, nt. 5; C. SANTAGATA, *La sospensione*, *cit.*, p. 116, nt. 23; SALAFIA, *La fusione di società*, *cit.*, p. 1527; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità op. ult. cit.*, p. 94; ID., *La nullità*, *cit.*, p. 889 ss.; IRRERA, *op. cit.*, p. 294; SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 161 e 168; MORANO, *Tutela*, *cit.*, p. 83 ss.; BUTTARO, *Considerazioni*, *cit.*, p. 585 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 735 ss.; DI SABATO, *La nuova disciplina*, *cit.*, p. 31; FARENGA, *Profili*, *cit.*, p. 467 ss., secondo il quale la sanatoria si estenderebbe tanto all'invalidità di tutto l'atto di fusione, quanto all'invalidità relativa ad una sola delle società partecipanti; G. LAURINI, *op. cit.*, p. 593; PALMIERI, *Conferimenti*, *cit.*, p. 1443; QUATRARO, *L'atto di fusione nella III direttiva*, *cit.*, p. 345; OPPO, *op. cit.*, p. 512 ss.; RORDORF, *La nuova disciplina*, *cit.*, p. 412; e, in giurisprudenza, App. Genova, 23 ottobre 1990; Trib. Napoli, 8 luglio 1992, in *Riv. not.*, 1992, II, p. 874 ss. V. anche App. Milano,

Altro discorso è da svolgere con riguardo a quegli orientamenti che, pur ricollegando la norma *de qua* ad un principio di carattere generale, tendono, comunque, a ridurre la portata della preclusione, consentendo l'esperibilità di strumenti di tutela reale anche a fusione eseguita.

In particolare, dal confronto dell'art. 2504-*quater*, comma 1°, c.c. con il precetto contenuto nell'art. 2 l. 69/1990¹⁰⁶ si è sostenuto che le impugnazioni proposte prima dell'iscrizione dell'atto invalido conserverebbero capacità invalidante, non potendosi consentire la decadenza delle impugnative per un fatto – l'iscrizione dell'atto di fusione – rimesso all'arbitrio della parte convenuta¹⁰⁷. Ma anche tale tesi, oltre ad essere stata disattesa dalle prime applicazioni giurisprudenziali della norma¹⁰⁸, è stata criticata sia per lo scarso rispetto del dato testuale¹⁰⁹, sia perché è scorretto considerare l'iscrizione dell'atto di fusione come una formalità lasciata alla discrezionalità degli amministratori¹¹⁰.

Pure non accoglibile è la proposta di chi¹¹¹ intendeva sottrarre bilanci di fusione e rapporto di cambio alla regola della intangibilità conseguente all'iscrizione della fusione. Tale assunto veniva giustificato col fatto che bilancio

15 luglio 1994, *cit.*: «Quanto all'assunto che vorrebbe limitare la portata dell'art. 2504-*quater* unicamente a determinate categorie di vizi dell'atto, occorre subito osservare che esso non appare giustificato [...] dalla lettera della norma [...], perché la nozione di invalidità è più generica di quelle di nullità o di annullabilità ed è quindi idonea a ricomprendere in sé, in difetto di diverse indicazioni, ogni tipo di vizio dal quale l'atto sia inficiato».

¹⁰⁶ Questa norma vincolava il legislatore delegato ad esercitare le opzioni di recepimento consentite dalla direttiva «senza in nessun caso ridurre in modo sostanziale il livello di protezione accordato alle disposizioni vigenti ai soci».

¹⁰⁷ BUTTARO, *Considerazioni*, *cit.*, p. 584.

¹⁰⁸ Cfr. Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*; Trib. Milano, 16 settembre 1999, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 547 ss.; Trib. Milano, 13 maggio 1999, *cit.*; Trib. Roma, 23 settembre 1998, in *Società*, 1999, p. 458 ss. e in *Vita not.*, 1999, p. 897 ss.; Trib. Perugia, 26 aprile 1993, *cit.*

¹⁰⁹ V. CASADEI, *Invalidità*, *cit.*, p. 18.

¹¹⁰ Così GENOVESE, *op. cit.*, p. 97, secondo cui l'atto di fusione è un atto amministrativo, che deve necessariamente essere depositato presso il registro delle imprese una volta che siano decorsi due mesi dall'approvazione dell'ultima delibera assembleare. Si osservi, inoltre, che, da un punto di vista sistematico, la perdita della capacità invalidante delle impugnazioni già proposte per effetto dell'iscrizione non costituisce una novità, essendo già prevista per l'ipotesi di nullità dell'atto costitutivo di una società per azioni.

¹¹¹ VICARI, *Gli azionisti*, *cit.*, p. 189 ss., che non esclude a priori questa possibilità, sebbene la qualifichi in termini di risarcimento del danno in forma specifica (v. *ultra* par. 2.6.); SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 173 ss.; FARENGA, *Profili*, *cit.*, p. 472 ss.; in giurisprudenza v. Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*; Trib. Roma, 1° agosto 1994, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 91 ss.; Trib. Genova, 3

(e situazione patrimoniale) di fusione e determinazione del rapporto di cambio sono atti di competenza degli amministratori – e non dell'assemblea – non soggetti ad approvazione specifica¹¹²: conseguentemente, eventuali loro vizi, non riflettendosi sulla validità delle delibere assembleari di fusione, possono essere impugnati autonomamente a norma degli artt. 2377 ss c.c.¹¹³

Anche queste proposte, però non sono condivisibili¹¹⁴, perché in contrasto con i risultati raggiunti nei paragrafi precedenti di questa ricerca. Se la *ratio* di tale norma è da riscontrarsi nella irregredibilità della situazione organizzativa

novembre 1988, cit. *Contra* GENOVESE, *op. cit.*, p. 227; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 20 ss.; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 275 ss.

¹¹² Questo ragionamento muove dal presupposto secondo cui una eventuale modificazione del rapporto di cambio, anche a fusione già eseguita, non pregiudicherebbe l'integrità del procedimento di fusione, ma influenzerebbe solamente l'organizzazione interna della società post-fusione: cfr. App. Milano 15 luglio 1994, *cit.*

¹¹³ Alla stessa conclusione è giunta, recentemente, LUCARELLI (*Rapporto*, cit., p. 276 ss.; *ID.*, *La scissione*, cit., p. 423 ss.) sulla base di argomentazioni differenti. Secondo questo orientamento, la impossibilità di eliminare le conseguenze organizzative della fusione non significherebbe anche impossibilità di modificarne i singoli elementi che, su tale organizzazione, non inciderebbero: fra questi ci sarebbe proprio il rapporto di cambio, inteso come il risultato di una attività meramente tecnica (ancorché indispensabile), dal momento che la decisione sulla fusione non si concentrerebbe sulla determinazione di questo elemento. Tale tesi trova supporto in quella parte della dottrina (SILVETTI, *op. cit.*, p. 546 ss.; SERRA, *La trasformazione*, cit., p. 360; SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 271; FORTUNATO, *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 125; GHIDINI, *Società personali*, cit., p. 980; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 282 ss.) che, prima della riforma del 1992, riteneva che la determinazione del concambio doveva essere fatta esclusivamente sulla base delle situazioni patrimoniali e della consistenza dei patrimoni delle società fondende. Successivamente è prevalsa l'opinione che valorizza la componente negoziale di tale operazione, purché nel rispetto del limite della congruità (G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 615, nt. 1; PALEA, *op. cit.*, pp. 28 ss. e 69; SCARDULLA, *op. cit.*, p. 408 ss.; COTTINO, *Diritto commerciale*, cit., p. 632 ss.; QUATRARO – FUMAGALLI – D'AMORA, *op. cit.*, p. 745; DI SABATO, *La nuova disciplina*, cit., p. 18 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 983).

¹¹⁴ Così già C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 686 ss.; PALEA, *op. cit.*, p. 74 ss.; G. FERRI jr., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, 1998, p. 123 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, pp. 219 ss. e 227 ss., la quale, al riguardo, distingue tra fase anteriore e fase posteriore all'iscrizione dell'atto di fusione; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1141 ss.; MAINETTI, *op. cit.*, p. 102 s.; SPOLIDORO, *op. cit.*, 163, secondo cui la tesi di Farenga è condivisibile solo nella parte in cui afferma che l'essenza del 1° comma del 2504-*quater* è di rendere irreversibile la fusione effettuata e non implica necessariamente che divengano inattuabili misure *de futuro* idonee a riequilibrare la fusione; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 21; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 275. *Ad abundantiam*, può essere invocato l'orientamento (v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 668 ss.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1145 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 169; CASADEI, *op. ult. cit.*, p. 20; ANGELICI, *op. ult. cit.*, p. 275 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 741, nt. 33; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1065; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 97 ss.; in giurisprudenza, Trib. Firenze, 7 marzo 1992, in *Riv. dir. comm.*, 1994, II, p. 271 ss. e in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 461 ss.) favorevole alla possibilità di una pronuncia di nullità parziale della fusione, atteso che, pur senza voler entrare nell'argomento, tutti gli autori che condividono la possibilità di una invalidazione parziale della fusione escludono che tale pronuncia possa avere ad oggetto il rapporto di cambio.

risultante dall'esecuzione dell'atto di fusione, è impensabile che una modifica *ex post* del bilancio di fusione e, *a fortiori*, del rapporto di cambio – con la conseguente redistribuzione delle azioni/quote – possa ritenersi praticabile. Essa, anzitutto, difficilmente si concilierebbe con l'esigenza di assicurare «la sicurezza giuridica delle relazioni fra gli azionisti», espressamente indicata nell'ultimo considerando della direttiva¹¹⁵. Inoltre, così facendo, si sottrarrebbe dall'ambito applicativo dell'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c. quella che, anche secondo il legislatore «delegato»¹¹⁶, sarebbe l'ipotesi principale di danno da fusione da punire in via risarcitoria: l'incongruità del rapporto di cambio¹¹⁷. L'accoglimento di siffatta tesi presupporrebbe, poi, il riconoscimento al giudice adito del potere di sindacare nel merito tale rapporto, sostituendo una propria valutazione a quella operata di concerto dagli amministratori delle società fondende ed approvata dai soci in sede assembleare¹¹⁸. Infine, è evidente come una modifica *ex post* del

¹¹⁵ Anche FARENGA (*Profili*, cit., p. 472 ss.), al fine di evitare che le proprie conclusioni risultassero inconciliabili con la *ratio* della direttiva, ha cercato di limitarne la portata, affermando che l'impugnazione del bilancio di fusione e del rapporto di cambio successivamente all'iscrizione dell'atto di fusione sarebbe ammissibile solo «qualora i vizi del bilancio abbiano colposamente o dolosamente condotto ad una fissazione palesemente iniqua del rapporto di cambio». Ma il criterio della «palese iniquità», oltre ad essere privo di alcun sostegno normativo, sarebbe rimesso all'arbitrio della giurisprudenza (così NICOTRA, *op. cit.*, p. 1142 ss.). Pure LUCARELLI, *Rapporto*, cit., p. 279 s., rendendosi conto delle estreme difficoltà applicative insite nella propria tesi, ne subordina l'operatività ad una indagine casistica.

¹¹⁶ V. art. 15 della *Rel. Min.* V. anche *ultra par.* 4.1.

¹¹⁷ Tale elemento ricentra senza dubbio tra gli effetti della fusione che, a norma del combinato disposto di cui agli artt. 2504-*bis* e 2504-*quater* c.c., vengono definitivamente stabilizzati con l'ultima iscrizione dell'atto di fusione, essendo «la regola in base alla quale avviene la ridefinizione dell'organizzazione dell'attività comune ai soci della società rinveniente dall'operazione» (così GENOVESE, pp. 68 e 222 ss.; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 275; *contra* CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 23, secondo la quale l'incongruità del rapporto di cambio non rappresenterebbe, invece, l'ipotesi principale per l'attivazione del rimedio risarcitorio di cui all'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c.).

¹¹⁸ È opinione assolutamente prevalente che non sia consentito al giudice di sindacare nel merito la scelta dei criteri valutativi adottati per la determinazione del rapporto di cambio e, conseguentemente, la determinazione dello stesso, salvo che nell'ipotesi di manifesta illogicità, irragionevolezza o arbitrarietà. In argomento v. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 28; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 203 s.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1142; STANGHELLINI, *Osservazioni in materia di sindacabilità del rapporto di cambio nella fusione dopo la riforma del 1991*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 138; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 58 ss., il quale, dall'analisi giurisprudenziale, ha dedotto che la sindacabilità nel merito del rapporto di cambio è subordinata alla presenza di un dato oggettivo (la sproporzione) e di uno soggettivo (il comportamento di soci e/o amministratori non conforme a legge): ciò, secondo l'a., spiegherebbe perché il problema emerge solo con riferimento ad ipotesi di impugnazione di delibere assembleari di fusione per conflitto di interessi o per abuso/eccesso di potere. A fronte di una giurisprudenza pressoché monoliticamente schierata contro la possibilità di

rapporto di cambio altererebbe le condizioni sulle quali si sono basati i soci al momento di esercitare il proprio diritto di voto in sede assembleare¹¹⁹.

2.6. La soluzione prescelta della tutela risarcitoria prevista dal secondo comma dell'art. 2504-quater c.c. e l'inammissibilità del risarcimento in forma specifica.

Se, da un lato, la direttiva comunitaria non imponeva ai legislatori nazionali di precludere in via assoluta la invalidità della fusione dopo la sua esecuzione¹²⁰, dall'altro, una volta deciso di procedere in questa direzione,

sindacare il merito della fusione [v. Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Giur. it.*, 2001, p. 1188 ss., in *Società*, 2001, p. 675 ss., in *Foro it.*, 2001, I, c. 1932 ss. e e in *Vita not.*, 2001, p. 841 ss.; Cass., 2 marzo 1976, n. 693, in *Foro it.*, 1976, I, c. 1232 ss. e in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 289 ss.; Cass., 10 ottobre 1955, n. 2959, in *Foro it.*, 1956, I, c. 735 ss.; App. Trento, 4 aprile 2000, in *Riv. not.*, 2000, p. 1485 ss.; App. Torino, 15 ottobre 1992, in *Giur. it.*, 1993, I, 2, c. 795 ss.; App. Genova, 23 ottobre 1990, *cit.*; Trib. Genova, 21 dicembre 2000, in *Società*, 2001, p. 448 ss., in *Foro it.*, 2001, I, c. 1933 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 2001, II, p. 231 ss.; Trib. Torino, 29 settembre 2000, in *Giur. it.*, 2000, c. 2317 ss.; Trib. Torino, 9 agosto 2000, *ivi*; Trib. Milano, 13 maggio 1999, *cit.*; Trib. Udine, 21 marzo 1995, in *Società*, 1995, p. 1088 ss. e in *Riv. not.*, 1996, II, p. 299 ss.; Trib. Roma, 1° agosto 1994, *cit.*; Trib. Perugia, 26 aprile 1993, *cit.* (tale sentenza, peraltro, è spesso annoverata tra quelle favorevoli alla sindacabilità nel merito del rapporto di cambio, dal momento che i giudici, pur enunciando in via di principio l'orientamento tradizionale, avrebbero svolta una vera e propria disamina nel merito della adeguatezza della valutazione tecnica operata dagli amministratori); Trib. Milano, 9 marzo 1992, in *Giur. it.*, 1993, I, 2, c. 245 ss.], alcune recenti pronunce (Trib. Milano, 9 ottobre 2002, in *Società*, 2003, p. 863 ss.; Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*, ove si cita in senso conforme anche Trib. Milano, 27 gennaio 2000, *ined.*; v. anche Trib. Milano, 13 aprile 1970, in *Riv. not.*, 1970, p. 449 ss. e in *Giur. it.*, 1971, I, 2, c. 636 ss.) hanno optato per la soluzione contraria.

¹¹⁹ Affermare che questo elemento abbia una rilevanza esclusivamente tecnica e non influisca sulla decisione che i soci sono chiamati ad esprimere in sede assembleare, significa ritenere che a costoro interessi solamente la scelta del «se fondersi», ma non anche a quali condizioni tale fusione dovrebbe realizzarsi. Ma ciò non corrisponde alla realtà delle cose: il rapporto di cambio può incidere, talvolta anche in maniera decisiva, sulla volontà del socio. Esso è, quindi, un elemento essenziale della fusione, la cui modifica successiva con efficacia retroattiva *erga omnes* non può essere ammessa. Per quanto il concambio in una fusione non assolva alla stessa funzione del prezzo in una compravendita, sarebbe come dire che nell'acquisto di un bene rilevi solo il profilo dell'«*an*» e non anche quello del «*quantum*» (in argomento v. GENOVESE, *op. cit.*, p. 223 ss., la quale, comunque, esclude che il rapporto di cambio assolve, nella fusione, alla stessa funzione ricoperta dal prezzo nei contratti sinallagmatici; *contra* SAVIOLI, *Fusione di società*, Milano, 1994, p. 120; G. COLOMBO, *Fusioni, acquisizioni e scorpori*², Milano, 2000, p. 223 ss.; App. Torino, 15 ottobre 1992, *cit.*).

¹²⁰ V. *retro* par. 1.1. Anche per ADIUTORI, *op. cit.*, p. 185, «[...] non può negarsi che la scelta normativa avrebbe potuto, comunque, cadere su una soluzione diversa, più aderente al testo della direttiva comunitaria». Di diversa opinione è LUCARELLI, *Rapporto*, *cit.*, p. 281, la quale ritiene che la *ratio* dell'art. 2504-quater c.c. non possa essere rappresentata dal perseguimento dell'obiettivo di stabilità degli effetti dell'attività societaria (che avrebbe già trovato «adeguata dimensione» sia nella disciplina della nullità della società che in quella dell'invalidità delle

soprattutto (ma non solo) in considerazione delle estreme difficoltà che una invalidazione *ex nunc* presenterebbe¹²¹, si è ritenuto necessario riconoscere a soci e terzi uno strumento di tutela alternativo¹²²: e la scelta è caduta sull'azione risarcitoria, ritenuta lo strumento più adatto a tutelare gli interessi dei soggetti che da una operazione di fusione possono ricevere pregiudizio¹²³. Si consideri, infatti,

delibere assembleari, in nessuna delle quali si ricorre ad una soluzione così drastica come in tema di fusione), ma nella «natura del fenomeno» della fusione, tale da escludere sia l'adozione di una regola simile a quella di cui all'art. 2332 c.c. (perché tale soluzione non si attaglia ad un fenomeno che non ha natura propriamente costitutiva), sia un provvedimento giudiziale di *Entschmelzung* (che non sarebbe una «fusione alla rovescia», ma, potendo essere anche consistentemente mutate dimensioni e caratteristiche strutturali della società, configurerebbe una nuova operazione che non garantirebbe la totale eliminazione di ciò che è stato creato con la fusione invalida), sia la possibilità di rimettere agli amministratori l'adozione dei provvedimenti opportuni ad eliminare il vizio (perché questi dovrebbero rimettere all'assemblea la scelta del tipo concreto di organizzazione da adottare: ciò che configurerebbe un diverso modo di organizzare l'attività societaria): quella seguita dal nostro legislatore con l'art. 2504-*quater* sarebbe stata, cioè, l'unica strada percorribile. Il vizio di questa tesi risiede, però, proprio in questa premessa: se è vero che le soluzioni di cui agli artt. 2332 e 2377 c.c. sarebbero state inadeguate per l'ipotesi dell'invalidità della fusione (v. *retro* par. 1.2.), non altrettanto vero è che non vi fossero altre possibilità. Proprio l'art. 22, infatti, detta una disciplina (peraltro adottata tale e quale da numerosi Stati dell'Unione Europea) per la nullità della fusione diversa da quella introdotta dall'Italia (e dalla Germania). Né è da negare, in principio, la realizzabilità di una *Entschmelzung*, la quale pure realizzerebbe l'obiettivo della stabilità e della conservazione, seppure limitatamente al passato (ed, infatti, nel sistema tedesco, parte della dottrina ritiene che l'art. 22 *UmwG* non precluda una *Entschmelzung*: v. *retro* par. 2.2. nt. 37).

¹²¹ Cfr., al riguardo, GENOVESE, *op. cit.*, p. 3 ss.; conf. GIROLAMI, *op. cit.*, p. 347 ss.; *contra* G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 892, per la quale il «ritorno all'indietro» verso la situazione preesistente e la connessa reviviscenza degli organismi sociali precedenti, quale conseguenza dell'accertamento dell'invalidità della fusione, «sembra implicitamente confermato dalla regola [...] secondo cui le società incorporate sono solidalmente responsabili insieme con l'incorporante degli obblighi che questa ha assunto nel periodo di efficacia della fusione: regola che si spiega soltanto sul presupposto che le diverse società partecipanti alla fusione riprendano, a seguito della dichiarazione di nullità della medesima, la loro distinta individualità»). V. anche *retro* par. 2.3. nt. 54, nonché, per l'analogo problema nell'ordinamento tedesco, par. 2.2. nt. 36.

¹²² Così si esprime anche la *Relazione Ministeriale* al d. lgs. n. 6/2003 in merito all'analogo problema in sede di impugnazione delle delibere assembleari.

¹²³ Col 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. il legislatore ha dimostrato di preferire, tra gli strumenti «a struttura effettuale dinamica» (v. *retro* par. 2.3. nt. 40), quello risarcitorio, ritenendolo il più efficace (v. *retro* par. 1.2. nt. 15 e testo corrispondente). Ciò non esclude che, in casi eccezionali, possano trovare applicazione forme di tutela reale anche a seguito dell'iscrizione dell'atto di fusione: così, ad esempio, la violazione delle norme sulla vigilanza delle imprese bancarie (o assicurative), le quali prescrivono una preventiva autorizzazione per la realizzazione dell'operazione, è sanzionata con liquidazione autoritativa della banca per esercizio abusivo dell'attività creditizia (v. GENOVESE, *op. cit.*, p. 123 s.), sebbene qualcuno neghi l'operatività di tale sanzione, preferendo solo l'irrogazione di sanzioni personali a carico dei soggetti responsabili di pregiudizio alla sana e prudente gestione dell'impresa bancaria; parimenti, la violazione delle norme *Antitrust* può sempre comportare una modifica dell'assetto organizzativo post-fusione, al fine di ripristinare una situazione di legalità. Conseguentemente, là dove il legislatore nulla ha previsto, troverà applicazione il principio generale di cui al 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.:

che la tutela risarcitoria consente di conciliare la conservazione dell'attività societaria (*rectius*, degli effetti dell'atto societario invalido) con le esigenze di tutele di soci e terzi, perché il 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. non ha introdotto una «sanatoria» assoluta dei vizi di invalidità della fusione, ma ha semplicemente stabilito che, una volta eseguita l'operazione, tali vizi non sono più in grado di incidere sulla nuova organizzazione posta in essere. Il vizio, però, rimane e con esso le responsabilità che ne seguono¹²⁴. Quindi, parlando del 1° comma della norma è consentito utilizzare il termine «sanatoria» solo in senso improprio, perché, in realtà, il vizio non è giuridicamente «sanato»¹²⁵.

per cui, ad esempio, una operazione di *merger leveraged buy out* rimane, anche se eseguita in frode alla legge, immodificabile, fatte salve le eventuali responsabilità di tipo risarcitorio dei soggetti autori dell'illecito (cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p. 128).

¹²⁴ Già DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 742 s., affermava che «[...] l'eventuale ingiustizia del danno subito da un socio o da un terzo per effetto della fusione non può considerarsi eliminata o limitata in alcun modo in conseguenza della sopraggiunta impossibilità di pronunciare l'invalidità della fusione, una volta effettuate le iscrizioni dell'atto di fusione imposte dalla legge. L'effetto dell'iscrizione dell'atto sarebbe, in definitiva, soltanto quello di precludere per il futuro una pronuncia di invalidità della fusione, non quello di sanare in senso sostanziale gli eventuali vizi dell'atto stesso o del procedimento e, di conseguenza, di rendere leciti i comportamenti dei soggetti (diversi da amministratori ed esperti, la cui responsabilità [...] prescinde dall'invalidità di una delibera o dell'atto di fusione) che di quei vizi siano responsabili». Conf., *ex multis*, ADIUTORI, *op. cit.*, p. 175, nt. 137; QUATRARO – FUMAGALLI – D'AMORA, *op. cit.*, p. 790; GENOVESE, *op. cit.*, p. 122; QUATRARO – PICONE, *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, I, Milano, 1998, p. 908 s.; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 24 ss.; MORANO, *Tutela*, cit., p. 81. Ad analoga conclusione, ma relativamente a tutte le operazioni di carattere organizzativo, è giunto MEO, *op. cit.*, p. 258 ss., che indica, come esempio di situazione irregredibili, l'emissione di un prestito obbligazionario o l'attuazione di una trasformazione regressiva (p. 259, nt. 95). Giunge a conclusioni parzialmente diverse, invece, SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 550 s., il quale, partendo dal presupposto che il diritto al risarcimento del danno nasce da «[...] un fatto illecito, imputabile alle società coinvolte nella fusione e ai loro amministratori» e che si identifica con la stipulazione dell'atto di fusione, afferma che «la regolarità del comportamento diretto alla stipulazione dell'atto di fusione dipende dalla regolarità degli atti che lo hanno preceduto e soprattutto delle deliberazioni di fusione»: conseguentemente, a seconda che le delibere di fusione siano «relativamente» o «assolutamente» invalide, la condotta degli amministratori sarebbe da considerarsi regolare o illecita. E dato che l'iscrizione dell'atto di fusione rende priva di interesse la impugnazione della delibera (anche se proposta entro il termine trimestrale fissato dall'art. 2377 cc.), il vizio di «invalidità relativa» (*rectius*, di annullabilità) della deliberazione di fusione – sanato, per l'appunto, dall'avvenuta iscrizione – non potrebbe nemmeno essere posto a base della domanda risarcitoria e la condotta degli amministratori dovrebbe essere considerata a tutti gli effetti lecita. In argomento v. anche MORERA, *I principi comunitari per le fusioni di società: analisi e riflessioni nella prospettiva di adeguamento*, in *Foro it.*, 1987, IV, c. 258.

¹²⁵ Anche nell'ordinamento tedesco, dove il § 20, *Abs. 1, Nr. 4, UmwG* (e, prima, il suo precursore: il § 352a *AktG*), espressamente utilizza il verbo «*heilen*» (sanare), la «sanatoria» si riferisce solo ai vizi dell'atto notarile ed, eventualmente, delle necessarie dichiarazioni di consenso o rinuncia dei titolari delle partecipazioni: a tutti gli altri vizi, invece, secondo il principio espresso nel § 20, *Abs.*

In modo analogo si è mosso anche il legislatore della riforma del diritto societario. Infatti, la compensazione in via risarcitoria per la privazione della tutela reale è ora presente anche negli artt. 2379-ter, comma 2°, 2500-bis e 2377 c.c.¹²⁶ Ma se quest'ultima disposizione rivela l'intenzione di dare rilevanza giuridica alla distinzione tra azionisti imprenditori ed azionisti investitori¹²⁷, le

2, *UmwG*, è solamente preclusa la possibilità di influenzare gli effetti della fusione, ma non anche di essere invocati a sostegno di eventuali pretese risarcitorie per danni conseguenti all'esecuzione del *Verschmelzungsvertrag*: v. BORK, *Unbedenklichkeitsverfahren*, cit., § 16, Rn. 2, p. 351 ss. e Rn. 12, p. 355 ss.; BERMEL, *op. cit.*, § 20, Rn. 55; DEHMER, *op. cit.*, § 346, Rn. 8; GRUNEWALD, *Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, cit., p. 56 s.; ID., in GEGLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPFF, *op. cit.*, § 346, Rn. 54. Il legislatore tedesco, quindi, non ha voluto lavare con «un colpo di spugna» tutte le irregolarità verificatesi durante il procedimento di fusione, ma ha semplicemente disposto che la loro sanzione deve essere diversa dalla classica invalidazione *ex tunc* dell'operazione: in questo senso tutta la dottrina tedesca [BERMEL, *op. cit.*, § 14, Rn. 14; K. SCHMIDT, *Zur gesetzlichen Befristung*, cit., p. 1849; ID., *Die fehlerhafte Verschmelzung*, cit., p. 133 ss.; BORK, in LUTTER, (hrsg.), *op. cit.*, § 15, Rn. 2 e 12; GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, Rn. 69 ss.; MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *op. cit.*, § 14, Rn. 9, p. 157 e § 20, Rn. 34 ss.; PRIESTER, *Das neue Verschmelzungsrecht*, cit., p. 1465], la quale, a prescindere dalla possibilità di una *Entschmelzung*, ritiene comunque che eventuali vizi di invalidità della fusione possano essere fatti valere in sede risarcitoria secondo le norme generali (§ 20, *Abs. 1, Nr. 4, UmwG* e §§ 242, *Abs. 1 e 2* e § 244 *AktG*), nel termine prescrizionale di cinque anni a norma dei §§ 25, *Abs. 3*, e 27 *UmwG*. Rimane, tuttavia, problematica la quantificazione in denaro nel caso pratico, sebbene possa soccorrere, al riguardo, il § 287 *ZPO*: cfr. SCHÖNE, *op. cit.*, p. 1320 ss.).

¹²⁶ Il legislatore del 1991 aveva compensato la privazione della tutela invalidativa sia con l'esplicito riconoscimento della tutela risarcitoria successiva alla fusione (GALGANO, *Scissione di società*, cit., p. 512 s., vede nell'art. 2504-*quater* c.c. la «confluenza di due grandi tendenze del nostro tempo: da un lato la crisi dell'invalidità, dall'altro l'espansione del danno risarcibile»), sia – soprattutto – col rafforzamento degli strumenti di trasparenza e di controllo della correttezza dell'operazione, disciplinando puntigliosamente lo svolgimento del procedimento di fusione (così VALERIO, *Natura giuridica*, cit., p. 481; invece, per FARENZA, *Profili*, cit., p. 477 e MORANO, *Tutela*, cit., p. 79, il legislatore si è attestato su posizioni eccessivamente formalistiche ed ha optato per una soluzione ambigua, affiancando ad una meticolosa disciplina del procedimento una norma idonea a sanare ogni vizio dello stesso). In questo modo, sul piano organizzativo vengono privilegiati gli interessi di politica imprenditoriale e la tutela viene assicurata da un'ampliata *disclosure* preventiva e da una maggior regolamentazione del procedimento di fusione (cfr. GIUSTINI, *op. cit.*, p. 395 ss.); sul piano individuale, invece, la preferenza è accordata agli interessi di tipo patrimoniale, rimanendo – come prima del resto – quantomeno impregiudicata la possibilità di ricorrere all'azione risarcitoria, ad esclusiva tutela della propria sfera patrimoniale (v. ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 271, per il quale «[...] il centro posto sul rimedio risarcitorio implica evidentemente [...] una tutela di per sé volta essenzialmente agli interessi di tipo e contenuto patrimoniale. [...] Ne risulta infatti una sorta di selezione tra gli interessi potenzialmente rilevanti: quelli direttamente patrimoniali e quelli in senso lato di politica imprenditoriale; e ne risulta che la tutela del singolo si esaurisce in quanto tale sul primo piano; il che, per converso, significa che per quanto concerne il secondo ci si muove soltanto nella dimensione collettiva»).

¹²⁷ Può affermarsi che, in questo modo, il legislatore ha voluto dare rilievo giuridico alla distinzione tra azionisti imprenditori ed azionisti investitori: cfr. ANGELICI, *La riforma*, cit., p. 110 s.; GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 220 s., premesso che la *ratio* dell'art. 2377 c.c. consiste nel «[...] minimizzare l'incertezza, di evitare che la società, già esposta alle incertezze del mercato, si trovi esposta ad altrettanto estese incertezze di ordine giuridico», in questo modo «si è

prime due norme, analogamente all'art. 2504-*quater* c.c. del quale riproducono il contenuto, dimostrano la volontà di privilegiare gli interessi dei soli azionisti investitori che costituiscono il gruppo di comando¹²⁸ e, conseguentemente, della società. Infatti, tutti i soci che non sono d'accordo con la fusione, a prescindere dalla dimensione della loro partecipazione sociale, sono preclusi dalla possibilità di invalidare la fusione una volta che questa è stata eseguita e si devono accontentare della tutela risarcitoria¹²⁹.

Resta da domandarsi se la tutela risarcitoria possa essere utilizzato al fine di ottenere, tramite il risarcimento in forma specifica, il medesimo risultato che si sarebbe potuto ottenere in assenza della preclusione alla invalidabilità della fusione sancita dal 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. Da più parti, in dottrina, si è invocata questa soluzione per aggirare lo scoglio della inespugnabilità di strumenti di tutela reale anche dopo l'esecuzione della fusione di cui al primo comma dell'art. 2504-*quater* c.c.: ora riconoscendo, in termini generali, la possibilità di ottenere il ripristino dello *status quo ante*¹³⁰; ora limitando l'applicazione del

trovato il giusto punto di equilibrio fra gli antagonisti interessi in gioco, fra l'aspirazione della società alla stabilità delle proprie deliberazioni, l'esigenza del mercato di certezza dei rapporti giuridici e, dal lato opposto, l'interesse dei singoli soci a non subire pregiudizio per l'illegalità delle deliberazioni sociali».

¹²⁸ Così, *ex multis*, MAINETTI, *op. cit.*, p. 104 s.; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 271; per il diritto tedesco SANGIOVANNI, *op. cit.*, p. 257. V. anche *retro* par. 1.2. nt. 31 (e testo corrispondente) e par. 2.3. nt. 57.

¹²⁹ Vero è che i soci con più del 5% del capitale sociale possono anche chiedere la sospensione della delibera, mentre questo diritto è precluso a coloro che dispongono di un numero di azioni inferiori a tale soglia, vero è anche che questa viene per lo più negata dalla giurisprudenza, la quale, proprio in virtù della possibilità di agire in via risarcitoria ritengono mancante il *periculum in mora*: di fatto, quindi, la posizione dei primi è equiparata a quella dei secondi. Cfr. MEO, *op. cit.*, p. 44 ss., che osserva come la giurisprudenza cautelare, chiamata a valutare la sussistenza dei gravi motivi per la concessione della sospensiva (anche di delibere già eseguite, quando ancora fossero idonee ad incidere sull'organizzazione societaria), dia sempre più considerazione agli «inconvenienti sostanziali che potrebbero derivare dall'esecuzione della deliberazione anche avendo riguardo agli inconvenienti di una futura eliminazione di quanto *prima facie* appaia fin d'ora illegittimamente realizzato» (p. 56). Conf. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 658, nt. 81.

¹³⁰ Così VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 301 ss., che fa salvo il caso in cui non sia più possibile ricreare di fatto la situazione preesistente; K. SCHMIDT, *Einschränkung*, cit., p. 187; Trib. Roma, 1° agosto 1994, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 91 ss., con nota di MAINETTI.

risarcimento in forma specifica alle sole ipotesi di rapporto di cambio incongruo¹³¹.

Entrambe le tesi, tuttavia, non possono essere accolte¹³². Con riferimento, infatti, all'inadeguatezza del concambio, si oppone, anzitutto, il fatto che la sua rideterminazione ad opera del giudice presupporrebbe una sentenza costitutiva che non solo sindacasse il merito dell'operazione¹³³, ma che pure ne modificasse i termini con efficacia reale e, conseguentemente, *erga omnes*. Non si capisce, inoltre, chi sarebbe il legittimato passivo di siffatta azione restitutoria. Si ripropongono, infine, tutte le obiezioni già mosse a quell'orientamento che svalutava l'importanza del rapporto di cambio considerandolo quale risultato di un'attività di tipo meramente tecnico, la cui modifica *ex post* non inciderebbe sulla componente organizzativa dell'operazione¹³⁴.

Più in generale, poi, la risarcibilità in forma specifica del danno da fusione si scontrerebbe con la dimostrata esistenza, nell'ambito del diritto societario, del

¹³¹ Cfr. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 173 ss.; FARENGA, *Profili*, cit., p. 472 ss., il quale, peraltro, rendendosi probabilmente conto dell'inconciliabilità di questa tesi con le linee di fondo della direttiva, è corso ai ripari affermando che l'impugnativa *ex post* è possibile solo se i vizi del rapporto di cambio abbiano colposamente o dolosamente condotto ad una sua fissazione palesemente iniqua); Trib. Genova, 3 novembre 1988, in *Società*, 1989, p. 481 ss., che ammetteva la possibilità di una correzione del rapporto di cambio incongruo mediante imposizione autoritativa, tramite sentenza, alla società incorporante di deliberare la sua rettificazione. Cfr. anche LUCARELLI *Rapporto*, cit., p. 276 ss., la quale, però, non sembra inquadrare la modificabilità *ex post* del concambio nell'azione risarcitoria *ex art. 2504-quater*, comma 2°, c.c., ma la riconnette agli effetti «reali» di un'impugnazione della delibera di fusione accolta successivamente all'esecuzione della operazione, così riprendendo la tesi precedentemente formulata da Farenga. Più in generale su questo problema v. COCHETTI, *Problemi relativi al coordinamento delle legislazioni nazionali sulle fusioni di società nei paesi del mercato comune europeo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1970, I, p. 254. V. anche *retro* par. 2.5.

¹³² Contrari alla risarcibilità in natura del danno da fusione sono PALEA, *op. cit.*, p. 85 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 100 ss.; MAINETTI, *op. cit.*, p. 102 ss.; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 25 ss., la quale, peraltro, pur escludendo l'ammissibilità del risarcimento in forma specifica, ritiene esperibile l'azione di ripetizione di indebito oggettivo *ex art. 2033 c.c.*; App. Genova, 23 ottobre 1990, in *Società*, 1991, p. 200 ss., con nota di SANTAGATA; Trib. Milano, 25 settembre 1995 (ord.), in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 77 ss. e in *Società*, 1996, p. 439 ss.; Trib. Catania, 18 giugno 1994 (ord.), in *Banca. Borsa, tit. cred.*, 1996, II, p. 109 ss. e in *Giur. comm.*, 1995, II, 1, p. 217 ss. Conf., nella dottrina tedesca, GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, Rn. 70 e § 25, Rn. 17; BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, Rn. 5; ID., *Unbedenklichkeitsverfahren*, cit., p. 267; BERMEL, *op. cit.*, § 15, Rn. 9; DEHMER, *op. cit.*, § 20, Rn. 95; NEYE, *op. cit.*, p. 167 ss. c. più in generale, tutti gli aa. contrari alla possibilità di una *Entschmelzung*.

¹³³ Cfr. CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 21 ss., che pure sottolinea la incertezza relativamente all'individuazione dell'organo societario competente ad approvare il nuovo concambio.

¹³⁴ V. *retro* par. 2.5.

principio di conservazione (dell'organizzazione e) degli effetti dell'attività organizzativa e, conseguentemente, con tutte le considerazioni precedentemente svolte che individuano nel momento della realizzazione degli effetti organizzativi della fusione il «punto di non ritorno» per la loro invalidazione¹³⁵. Il 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., infatti, verrebbe sostanzialmente disatteso se si consentisse di ottenere, in via risarcitoria, gli stessi effetti che sarebbero derivati dall'accoglimento dell'impugnazione della delibera assembleare¹³⁶. Si pensi, inoltre, alla situazione di estrema incertezza che si verrebbe a creare allorché si ammettesse la possibilità, per i soli soci impugnanti, di modificare *ex post* la situazione sorta in attuazione dell'atto di fusione invalido: se un singolo socio ottenesse il diritto di modificare le condizioni della fusione, tale modifica necessariamente inciderebbe anche sui restanti soci¹³⁷, compromettendo la realizzazione dell'obiettivo di «sicurezza giuridica nelle relazioni sia fra le società interessate che fra queste ed i terzi nonché fra gli azionisti» perseguito dalla normativa comunitaria¹³⁸.

¹³⁵ Analoghe motivazioni hanno indotto Cass., 5 settembre 1997, n. 8592, in *Giust. civ.*, 1998, I, p. 71 ss., a negare la risarcibilità in forma specifica del danno derivante dalla invalidità di una delibera assembleare di esclusione di un socio dal diritto di opzione, ammettendo solo il risarcimento per equivalente: in questa ipotesi, invero, contestualmente alla delibera impugnata (e successivamente annullata) erano state adottate (ed eseguite) altre due delibere di azzeramento e di ricostituzione del capitale sociale considerate dalla s.C. autonome rispetto a quella impugnata e dalla cui esecuzione era derivata una irraggiungibile modifica della realtà organizzativa della società tale da impedire la *restitutio in integrum* per il socio danneggiato.

¹³⁶ Cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p. 102. la quale, facendo leva sul rapporto di subordinazione funzionale esistente tra il primo ed il secondo comma dell'art. 2504-*quater* c.c., esclude che azioni risarcitorie possano «[...] portare agli esiti che la disposizione preclusiva di cui al 1° comma della norma è preposta ad impedire».

¹³⁷ I soci delle società fondende non responsabili dell'illegittimità della fusione potrebbero trovarsi, infatti, soci della società risultante dalla fusione a condizioni che, se conosciute fin da subito, li avrebbero indotti a non approvare la fusione in sede assembleare.

¹³⁸ Lo stesso art. 2058 c.c. legittima il risarcimento in natura nei soli casi in cui esso sia in tutto o in parte possibile. Ma proprio la natura di modifica organizzativa dell'atto di fusione nega siffatta possibilità (cfr. MAINETTI, *op. cit.*, p. 102 ss., che motiva il rigetto di tale tesi col fatto che «si è già realizzato il fatto organizzativo della fusione»): alterare *ex post* tanto il rapporto di cambio, quanto le condizioni dell'operazione, significherebbe alterare i rapporti di forza che si sono instaurati a seguito della fusione, ancorché viziata, e, quindi, riconnettere all'azione risarcitoria – strumento di tutela di carattere individuale – conseguenze «reali» *erga omnes*, similmente a quanto succederebbe con riferimento all'invalidazione *ex tunc* della fusione.

CAPITOLO III
L'AZIONE RISARCITORIA *EX ART. 2504-QUATER*, COMMA 2°, C.C.

SOMMARIO: 3.1. Il significato del passaggio dalla tutela reale a quella risarcitoria: la *ratio* del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., da *species* dell'art. 2395 c.c. a clausola generale di rinvio alle altre forme di tutela già presenti nel nostro ordinamento. – 3.2. Vaglio costituzionale della tesi: il rapporto «formale» tra tutela reale e tutela risarcitoria (e l'assenza di pregiudizialità tra le due)... – 3.3. (*Segue*) ... e quello «sostanziale»: individuazione degli interessi tutelati dall'impugnazione e la funzione dell'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c. – 3.4. La soluzione offerta dalla dottrina per evitare la incostituzionalità dell'art. 2504-*quater* c.c.: la tesi secondo cui tale norma introdurrebbe una nuova azione risarcitoria speciale nei confronti degli amministratori a tutela degli «interessi sociali collettivi». Critica parziale. – 3.5. La tesi secondo cui tale norma introdurrebbe una forma di responsabilità diretta della società. – 3.6. (*Segue*) Il problema della natura della responsabilità diretta della società. – 3.7. L'interpretazione residuale secondo cui l'art. 2504-*quater* c.c. è una clausola generale che rinvia alle altre forme di tutela già presenti nel nostro ordinamento.

3.1. Il significato del passaggio dalla tutela reale a quella risarcitoria: la *ratio* del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., da *species* dell'art. 2395 (o dell'art. 2043) c.c. a clausola generale di rinvio alle altre forme di tutela già presenti nel nostro ordinamento.

La dimostrata «assolutezza» della preclusione alla esperibilità di strumenti di tutela reale – anche sotto la forma del risarcimento danni in forma specifica – dopo l'avvenuta esecuzione della fusione, sancita dal 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., lascia impregiudicato il diritto al risarcimento per equivalente dei danni subiti da soci e terzi a seguito dell'operazione¹. ciò è stabilito dal 2° comma della stessa norma, con cui il legislatore italiano ha dato attuazione all'art. 20 della III direttiva CEE. in questo modo si è realizzato quel fenomeno unanimemente etichettato come «passaggio della tutela reale a quella risarcitoria». Tuttavia, l'unanimità viene meno allorché si tratti di concretizzare le modalità attraverso le quali avvenga questo «passaggio»: la dottrina, infatti, ha fornito varie interpretazioni del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.

L'opinione assolutamente prevalente anteriormente all'entrata in vigore della riforma del 2003 era nel senso di ricondurre tale norma ora all'art. 2395

¹ V. *retro* par. 1.2. nt. 28.

c.c.², ora, più genericamente, all'art. 2043 c.c.³: si riteneva, cioè, che questa disposizione disciplinasse una fattispecie tipica di responsabilità degli amministratori, avente natura extracontrattuale⁴ e limitata al risarcimento dei soli danni direttamente derivanti dalla fusione. In questo senso, l'azione risarcitoria per danni da fusione avrebbe avuto il medesimo ambito operativo dell'azione individuale di responsabilità contro gli amministratori: ciò che significava, da un lato, limitare l'esperibilità dell'azione alla sola tutela dei danni patiti dal singolo socio nel proprio patrimonio e, dall'altro, subordinarne la risarcibilità alla dimostrazione della illiceità della condotta dell'amministratore.

Questa tesi non era condivisibile. Anzitutto, da un punto di vista letterale, non era rinvenibile nella disposizione di legge alcun appiglio che inducesse a ritenere che l'azione risarcitoria da fusione avrebbe dovuto essere limitata ai soli danni diretti⁵ (ossia ai danni subiti dal socio o dal terzo al proprio patrimonio personale). Inoltre, da un punto di vista sistematico, qualora la contiguità tra queste due disposizioni (ossia tra gli artt. 2504-*quater*, comma 2°, e 2395 c.c.) fosse stata intesa in senso strettamente tecnico, si sarebbe determinata l'esclusione dal novero dei legittimati passivi di soggetti diversi dagli amministratori della società post-fusione⁶. E ciò avrebbe significato, da un lato, una arbitraria limitazione dell'ambito operativo del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., la cui genericità in punto ai legittimati passivi dell'azione risarcitoria era, per contro,

² Cfr. PALEA, *op. cit.*, p. 82 ss.; CASSOTTANA, *Azione risarcitoria*, cit., p. 468 s.; G. FERRI jr., *Modificabilità*, cit., p. 121, nt. 74; QUATRARO - PICONE, *op. cit.*, p. 909; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1158; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 137 ss.; CASADEI, *Invaldità*, cit., p. 28 ss.; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1065; AFFERNI, *Le fusioni nei gruppi societari*, AA. VV., *I gruppi di società*, I, Milano, 1996, p. 592 ss.; seppur non esplicitamente, DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 743 s.; PICCIAU, *op. cit.*, c. 509 s. Prima dell'introduzione dell'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c., riconduceva la tutela risarcitoria per i danni da fusione all'art. 2395 c.c. LIBONATI, *Rapporto*, cit., p. 128 ss. Riconducono tale norma «anche» all'art. 2395 c.c. ADIUTORI, *op. cit.*, p. 188 ss., ANGELICI, *La nullità della fusione*, cit., p. 272 ss. e RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 96, i quali, però, ritengono che la sua funzione non si limiti a prevedere l'azione individuale di responsabilità contro gli amministratori.

³ Cfr., seppur in senso dubitativo, STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138, nt. 12.

⁴ Ma v. BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, IV, Torino, 1993, p. 452 ss. e ADIUTORI, *op. cit.*, p. 76 ss., i quali riconoscono a tale responsabilità natura contrattuale.

⁵ In senso conforme, di recente, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 675 ss.

⁶ In questo senso era orientato, anteriormente alla riforma del 1992, LIBONATI, *Rapporto*, cit., p. 117, che limitava ai soli amministratori la responsabilità per incongruità del concambio.

ritenuta il vero «punto di forza» della disposizione, perché consentiva di chiamare a rispondere, in via risarcitoria, chiunque si fosse reso responsabile dei danni derivanti dalla fusione. Dall'altro, vi sarebbe stato un contrasto con l'orientamento manifestato dallo stesso legislatore, il quale, nella *Relazione ministeriale*⁷, aveva espressamente affermato che il risarcimento dei danni da fusione avrebbe potuto essere richiesto anche ad altri soggetti, tra cui (oltre, ovviamente, agli esperti) gli amministratori delle società fondende, la società post-fusione e, financo, i soci di maggioranza. Da un altro ancora, infine, si sarebbe avuto un mancato rispetto della previsione di cui all'art. 20 della III direttiva CEE⁸.

E difatti, gli stessi sostenitori di tale tesi⁹, pur riconducendo la norma *de qua* all'art. 2395 c.c., ritenevano al contempo esperibili anche gli altri tipi di azioni risarcitorie previste dall'ordinamento. Così facendo, peraltro, l'impostazione originaria di siffatta tesi veniva completamente stravolta, risultando il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. null'altro che una mera «clausola generale», la cui funzione sarebbe stata semplicemente quella di rinviare alle altre

⁷ V. *Rel. Min. sub art. 15*.

⁸ Questa norma, infatti, imponeva agli Stati membri di disciplinare quantomeno «[...] la responsabilità civile dei membri dell'organo di amministrazione o di direzione della società incorporata nei confronti degli azionisti di questa società in conseguenza di irregolarità di membri di detto organo commesse nella preparazione e nella realizzazione della fusione».

⁹ Cfr. PALEA, *op. cit.*, p. 81 ss.; CASSOTTANA, *Azione risarcitoria*, cit., p. 468 ss.; ADIUTORI, *op. cit.*, pp. 189 ss. e 196, ove specifica che l'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c. non esaurisce l'area delle azioni risarcitorie proponibili da soci e terzi; QUATRARO – PICONE, *op. cit.*, p. 906 ss.; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 392 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 171 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 742 ss.; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1065; PICCIAU, *op. cit.*, c. 510, che ravvisa l'incompletezza di una interpretazione, che consideri il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. quale *species* dell'art. 2395 c.c., anche nel fatto che tale norma è applicabile alle fusioni fra società di persone; *contra*, espressamente, VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 292 ss. Alcuni autori (NICOTRA, *op. cit.*, p. 1157 ss.), peraltro, nel qualificare l'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c., come *genus* dell'art. 2395 (o 2043) c.c., tacciono completamente sulla presenza di altri possibili legittimati passivi all'azione risarcitoria per i danni da fusione: ciò non significa che ne escludano implicitamente l'esistenza. In particolare, si riteneva che, dei danni derivanti da una fusione invalida, potessero essere chiamati a rispondere, oltre agli esperti nominati dal tribunale – come specificato dal 6° comma dell'art. 2501-*quies* (ora 2501-*sexies*) –, anche il notaio (cfr. DI GRAVIO D., *La funzione del notaio nelle delibere sulle fusioni societarie*, in *Dir. fall.*, 1995, I, p. 1134 ss.); gli amministratori delle società fondende; la società risultante dalla fusione; i soci di maggioranza o di controllo della società incorporante che abbiano espresso il proprio voto in sede assembleare in una situazione di conflitto di interessi o con finalità abusive.

forme («tradizionali»¹⁰) di tutela obbligatoria individuale già presenti nell'ordinamento, senza introdurre alcunché di nuovo¹¹.

3.2. Vaglio costituzionale della tesi: il rapporto «formale» tra tutela reale e tutela risarcitoria (e l'assenza di pregiudizialità tra le due)...

La tesi che attribuisce al 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. natura di clausola generale di rinvio deve, però, essere sottoposta a vaglio costituzionale ed, in particolare, deve esserne valutata la compatibilità con le prescrizioni derivanti dagli artt. 3 e 24 cost.¹²

Queste norme introducono, rispettivamente, il principio di uguaglianza sostanziale tra soggetti che si trovano nella medesima situazione giuridica e di tutelabilità dei diritti ed interessi legittimi. Ciò che si traduce nel duplice divieto, per il legislatore, di lasciare totalmente prive di protezione situazioni giuridiche soggettive che sono giudicate degne di essere tutelate dall'ordinamento (divieto di riduzione sostanziale della tutela)¹³ e di discriminare soggetti che si trovano nella medesima situazione giuridica, riconoscendo solo ad alcuni di essi determinate forme di tutela (principio della parità di trattamento)¹⁴. Nulla, per contro, impedisce di ridurre il grado di tutela di certi interessi, rendendo, ad esempio, più

¹⁰ Nel prosieguo di questo lavoro si utilizzerà il termine «azioni risarcitorie tradizionali» per identificare le azioni proponibili individualmente da ogni singolo socio in caso di pregiudizi diretti patiti nella propria sfera patrimoniale, mentre con «azione risarcitoria nuova» o «speciale» si identificherà quella proponibile direttamente nei confronti della società, a norma del 3° comma dell'art. 2377 c.c. e, forse, anche del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.

¹¹ Già GIUSTINI, *op. cit.*, p. 392 affermava che «La segnalata contiguità dell'art. 2504-*quater* e dell'art. 2395 non si risolve, comunque, nell'assorbimento del primo nel secondo. L'azione risarcitoria prevista dal d. lgs. 22/91 può, infatti, integrare tutela almeno parzialmente soddisfacente laddove si consenta ai soci ed ai terzi di perseguire ogni e qualsiasi condotta lesiva dei loro diritti, senza limitarsi agli atti compiuti dai soli amministratori. In tale considerazione pare risiedere la *ratio* ispiratrice della disposizione, che consiste nell'ampliamento del novero dei possibili responsabili rispetto ai limiti fissati dall'art. 2395».

¹² Afferma il medesimo problema, con riferimento all'art. 2377 c.c., SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 350.

¹³ Cfr. COMOGLIO, in *Comm. della costituzione* a cura di Branca, Bologna - Roma, 1981, *sub art.* 24, pp. 2 ss. ed, in particolare, 6, ove si afferma che «Il baricentro della norma tende, dunque, a spostarsi dalla "tipicità" formale dell'oggetto alla "atipicità", *a priori* indeterminata, dei soggetti legittimati e, soprattutto, alla funzione "strumentale" della tutela giudiziaria, la quale subordina l'azione ed il ricorso giurisdizionale al fine costante di realizzare "le garanzie dei diritti" (o degli interessi) di qualsiasi natura».

¹⁴ AGRÒ, in *Comm. della costituzione* a cura di Branca, Bologna - Roma, 1975, *sub art.* 3, p. 123 ss.

gravosa l'esperibilità degli strumenti difensivi: è, cioè, ammessa la riduzione formale della tutela¹⁵. Ed, infatti, l'art. 2 della legge delega n. 69/1990, imponendo come unico limite al legislatore delegato di non «ridurre in modo sostanziale il livello di protezione accordato dalle disposizioni vigenti ai soci e ai creditori», implicitamente riconosce la legittimità di una riduzione «formale» della tutela di questi soggetti, purché questa operazione non si traduca, da un punto di vista «sostanziale», in una violazione dell'art. 24 cost.¹⁶

Conseguentemente, per poter stabilire se la soluzione adottata dal legislatore con l'art. 2504-*quater* c.c. rispetti queste prescrizioni, è necessario individuare quale rapporto leghi la tutela reale e quella risarcitoria, sia dal punto di vista «formale» che «sostanziale».

Relativamente al primo profilo, si tratta di accertare l'eventuale esistenza di un nesso di pregiudizialità tra le due forme di tutela. Questo problema è stato oggetto di studio anche in diritto tedesco, sebbene la normativa ivi vigente tratti in maniera distinta i soci delle società fondende rispetto a quelli della società incorporante. Invero, mentre il 1° comma del § 14 *UmwG* detta una regola generale – valevole per tutti i soci delle società partecipanti all'operazione – per cui le impugnazioni contro le delibere di fusione devono essere proposte entro un mese (termine di decadenza¹⁷) dalla loro adozione, il 2° comma stabilisce che tale azione, limitatamente al caso in cui venga esercitata dai soci delle società fondende, non può fondarsi sulla incongruità del rapporto di cambio¹⁸. Tale vizio,

¹⁵ COMOGLIO, *op. cit.*, pp. 13, secondo cui «La correlazione dinamica fra azione e difesa è condizione indispensabile per rendere "concreto e non soltanto apparente il diritto alla prestazione giurisdizionale". Non è, però, concepibile una loro disciplina uniforme ed immutabile, giacché le modalità del loro esercizio possono essere regolate "secondo le speciali caratteristiche della struttura dei singoli procedimenti", senza che tali modalità abbiano a menomare l'esistenza del diritto, "allorché di esso vengano assicurati lo scopo e la funzione"» e 16.

¹⁶ Nello stesso senso anche MUSCOLO, in *Società per azioni (artt. 2346-2379-ter c.c.)* a cura di Lo Cascio, Milano, 2003, *sub* art. 2377 c.c., p. 388.

¹⁷ Cfr. MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, Rn. 35.

¹⁸ Cfr. BERMEL, *op. cit.*, § 14, Rn. 15 s., che non esclude, però, una impugnazione tramite cui l'attore lamenti che le informazioni sulla determinazione del concambio fornite nell'assemblea della società fondenda non sono state sufficienti; KRAFT, *op. cit.*, § 352c, Rn. 4; GRUNEWALD, in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPFF, *op. cit.*, § 352c, Rn. 3; BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 14, Rn. 13 ss.; MARSCH-BARNER, *op. ult. cit.*, § 14, Rn. 12 ss., per il quale l'esclusione dal diritto di impugnazione per le società fondende per l'incongruità del rapporto di cambio è

infatti, può essere fatto valere da questi soggetti con un'azione speciale (*Spruchverfahren*)¹⁹, disciplinata dai §§ 15 ss. e 305 ss. *UmwG*, da intentare entro il termine decadenziale di due mesi dal giorno di iscrizione della fusione²⁰ ed in cui la legittimazione passiva spetta alla società risultante dalla fusione²¹: l'eventuale esito favorevole di tale procedura speciale, comunque, non può mai condurre alla modifica del rapporto di cambio ormai stabilito, ma comporta semplicemente l'attribuzione ai soci danneggiati di un conguaglio in denaro²².

giuspoliticamente sbagliata (conf. MARTENS, *Verschmelzung, Spruchverfahren und Anfechtungsklage in Fällen eines unrichtigen Umtauschverhältnisses*, in *AG*, 2000, p. 305; HECKSCHEN, in WIDMANN-MAYER, *Kommentar zum Umwandlungsrecht*, Bonn, 1995, § 14, Rn. 49 ss.; prima della riforma, HOFFMANN-BECKING, *Der materielle Gesellschafterschutz: Abfindung und Spruchverfahren*, in *ZGR*, 1990, p. 485 ss.; BOUJONG, *Rechtsmißbräuchliche Anfechtungsklagen vor dem Bundesgerichtshof*, in *Festschrift für Kellermann*, Berlin - New York, 1991, p. 14 ss.; BORK, *Beschlußverfahren*, cit., p. 354); STRATZ, *op. cit.*, § 14, Rn. 20 s.; OLG Düsseldorf, in *NZG*, 1999, p. 568; prima della riforma, BAYER, *Verschmelzung und Minderheitenschutz - Besprechung der Entscheidung des OLG Hamm WM 1988, 1164*, in *WM*, 1989, p. 124 ss.; BGH, in *WM*, 1990, p. 142 ss.; BGH, in *WM*, 1989, p. 1130; OLG Karlsruhe, in *WM*, 1989, p. 1136 ss.

¹⁹ V. BERMEI, *op. cit.*, § 15, Rn. 5; BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, Rn. 2; MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, Rn. 3; SAGASSER, in SAGASSER - BULA - BRÜNGER, *Umwandlungen*, 2. Aufl., München, 2000, pp. 24 ss. e 29 ss.; HECKSCHEN, *Die Entwicklung des Umwandlungsrechts aus Sicht der Rechtsprechung und Praxis*, in *DB*, 1998, p. 1392 ss.; STRATZ, *op. cit.*, § 14, Rn. 18 e § 15, Rn. 4. La *Spruchverfahren* è, in breve, una agevolazione che il legislatore ha inteso concedere ai soci ritenuti più «deboli» nell'ambito di un procedimento di fusione, consentendo loro di poter riequilibrare in via risarcitoria - se non, addirittura, «indennitaria» [è, forse, a questo tipo di tutela che si ispira quella dottrina italiana minoritaria (v. *ultra par.* 3.6.), che attribuisce natura indennitaria alla responsabilità della società ai sensi dell'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c.] - un rapporto di cambio incongruo indipendentemente dall'esistenza di specifiche responsabilità. Il ricorso a tale agevolazione, per contro, non è stato consentito ai soci di minoranza della società incorporante sulla base della convinzione - peraltro non sempre confermata - che l'incongruità del rapporto di cambio non svantaggi mai i soci della società incorporante.

²⁰ Secondo BERMEI, *op. cit.*, § 15, Rn. 12, se un socio propone la domanda tempestivamente, per gli altri soci decorrono due ulteriori mesi di tempo per aderire. KRIEGER, in LUTTER (hrsg.), *Kommentar zum UmwG*, I (§§ 1-151), 2. Aufl., Köln, 2000, § 305, Rn. 10, ritiene che il termine di due mesi di cui al § 305 *UmwG* sia posto a pena di decadenza, per cui esclude una rimessione in termini in caso di dimenticanza incolpevole.

²¹ V. BERMEI, *op. cit.*, § 15, Rn. 8; BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, Rn. 2 ss., che considera questa *Spruchverfahren* come una procedura bifasica, nella quale all'accertamento, da parte del giudice, dell'incongruità del concambio segue, eventualmente - nel caso in cui la società post-fusione non paghi -, l'azione per l'adempimento; MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, Rn. 7; KRAFT, *op. cit.*, § 352c, Rn. 17; GRUNEWALD, *op. ult. cit.*, § 352c, Rn. 21.

²² Tale azione può portare solo al *bare Zuzahlung* (pagamento in denaro), che, in tal caso, può superare il limite del 10%: v. BERMEI, *op. cit.*, § 15 Rn. 8 ss.; BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, Rn. 5; GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, Rn. 70; KIEM, *Unternehmensumwandlung*, Köln, 2000, p. 24; STRATZ, *op. cit.*, § 14, Rn. 18 e § 15, Rn. 5; DOSS, *op. cit.*, p. 40; IHRIG, *Verschmelzung und Spaltung ohne Gewährung neuer Anteile?*, in *ZHR*, 1996,

L'incongruità del rapporto di cambio che danneggia i soci della società incorporante, invece, può essere fatta valere tramite l'impugnazione della delibera assembleare e le azioni risarcitorie previste dai §§ 25 ss. *UmwG*²³.

È, però, opinione pressoché unanime che «*Ein vorheriges Vorgehen gegen den Verschmelzungsvertrag ist nicht zweckdienlich*»²⁴ per poter agire in via risarcitoria. In altri termini, la dottrina tedesca ritiene che, tanto la *Spruchverfahren* – per i soci delle società fondende –, quanto la *Klage gegen die Wirksamkeit eines Verschmelzungsbeschlusses*, non si pongano in rapporto di pregiudizialità necessaria rispetto all'azione risarcitoria di cui ai §§ 25 ss. *UmwG*²⁵. Conseguentemente, qualora il danno derivi proprio dalla invalidità della deliberazione²⁶, il giudice potrà sempre in via incidentale accertare l'esistenza del vizio della delibera al fine di verificare la presenza dei presupposti dell'azione

p. 336 ss. V. anche MARSCH-BARNER, *op. ult. cit.*, § 15, *Rn.* 1 ss., § 20, *Rn.* 38 e § 28, *Rn.* 4, il quale, pur ponendo come unico limite la conservazione del patrimonio, per evitare il pericolo di indebolire la società, propone di consentire il risarcimento anche sotto forma di *Zusatzanteilen*: conf. PHILIPP, *Ist die Verschmelzung von Aktiengesellschaften nach dem neuen Umwandlungsrecht noch vertretbar?*, in *AG*, 1998, p. 271; MARTENS, *Verschmelzung*, *cit.*, p. 304 ss. In senso apparentemente contrario DEHMER, *op. cit.*, § 15, *Rz.* 15.

²³ Si tratta di una responsabilità che dipende dalla colpa, in cui il legittimato passivo è quel *Rechsträger* che ha beneficiato del nulla osta da parte del giudice per l'esecuzione della fusione. Cfr. MARTENS, *op. ult. cit.*, p. 303 ss.; BERMEL, *op. cit.*, § 14, *Rn.* 17 e § 15, *Rn.* 7; GRUNEWALD, in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPFF, *op. cit.*, § 352c, *Rn.* 8; BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 14, *Rn.* 14 (v. nt. 30 per altre citazioni) e § 16, *Rn.* 33; MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *op. cit.*, § 14, *Rn.* 15, § 15, *Rn.* 3 e § 20, *Rn.* 10; STRATZ, *op. cit.*, § 14, *Rn.* 2 e 20; BOUJONG, *op. ult. cit.*, p. 14 ss.; HOFFMANN-BECKING, *op. cit.*, p. 484 ss.; *contra OLG Hamm*, 20 giugno 1988, in *AG*, 1989, p. 31 ss. e in *DB*, 1988, p. 1844; *LG Frankfurt*, 15 gennaio 1990, in *WM*, 1990, p. 592; MERTENS, in *AG*, 1990, p. 20 ss., *ivi* p. 23 s.

²⁴ Così GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, *Rn.* 73.

²⁵ Ne consegue che la mancata attivazione dell'azione speciale, così come la mancata impugnazione della delibera assembleare, non osta alla possibilità di agire, entro il termine prescrizione di cinque anni, per il risarcimento dei danni che derivano dalla fusione: cfr. GRUNEWALD, *op. ult. cit.*, § 28, *Rn.* 3; ID., in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPFF, *op. cit.*, § 352, *Rn.* 6; BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, *Rn.* 4; MARSCH-BARNER, *op. ult. cit.*, § 15, *Rn.* 5; DEHMER, *op. cit.*, § 25, *Rn.* 19 ss.; MARTENS, *Kontinuität*, *cit.*, p. 63 s.; DÖSS, *op. cit.*, pp. 40, 79, 58 ss. e 166.

²⁶ L'azione risarcitoria può, dunque, basarsi anche sul danno derivante da un concambio incongruo, come confermato dalla dottrina tedesca dominante [cfr. GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, *Rn.* 14 § 25, *Rn.* 3 e 15; DEHMER, *op. cit.*, § 25, *Rn.* 2 e 27; MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *op. cit.*, § 25, *Rn.* 1 e 9; KRAFT, *op. cit.*, § 349, *Rn.* 6; MARTENS, *op. ult. cit.*, p. 63; SAGASSER, *op. cit.*, p. 31; STRATZ, *op. cit.*, § 25, *Rn.* 17 ss.], secondo cui la tipica ipotesi di azione risarcitoria ai sensi dei §§ 25 e ss. *UmwG* è proprio quella del danno da concambio incongruo. Ciò dimostra come la procedura speciale di cui ai §§ 15 e 305 ss. *UmwG*

risarcitoria²⁷. Ciò che si traduce nella ammissibilità di un'azione risarcitoria proposta anche dai soci che, non solo si siano astenuti dal votare in sede assembleare, ma pure che abbiano votato a favore della delibera di fusione (questi ultimi sicuramente non legittimati ad impugnare la delibera di fusione)²⁸, indirizzata o nei confronti degli amministratori della società fondenda a norma dei §§ 25 e 26 *UmwG*, o nei confronti degli amministratori della società post-fusione a norma del § 27 *UmwG*, salva la possibilità di chiedere il risarcimento²⁹ anche alle rispettive società in via institoria, a norma dei §§ 31, 823 e 826 *BGB*³⁰. Tutt'al più, qualora i soci non attivino colpevolmente la procedura ex § 15 *UmwG*, tale omissione potrà essere valutata in sede di quantificazione del danno risarcibile quale concorso di colpa ex § 254, *Abs. 2, BGB*³¹.

non sia l'unico strumento a disposizione dei soggetti danneggiati da un concambio incongruo per poter ottenere soddisfazione, quantomeno in via risarcitoria.

²⁷ V. BERMEI, *op. cit.*, § 20, *Rn. 61*; GRUNEWALD, *op. ult. cit.*, § 20, *Rn. 73*, per la quale, dopo l'iscrizione, l'attore non ha più interesse all'annullamento della fusione; ID., in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPPF, *op. cit.*, § 352, *Rn. 4*; DEHMER, *op. cit.*, § 20, *Rn. 97*; STRATZ, *op. cit.*, § 20, *Rn. 97*.

²⁸ In questo modo si evita che i soci si oppongano alla fusione solo per non pregiudicarsi la possibilità di agire successivamente in via risarcitoria per il rapporto di cambio incongruo: cfr. BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.* § 15, *Rn. 4*; ID., *Beschlußverfahren*, cit., p. 354; MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *op. cit.*, § 15, *Rn. 5*; HECKSCHEN, *Die Entwicklung*, cit., p. 1392 ss.; STRATZ, *op. cit.*, § 14, *Rn. 19* e § 15, *Rn. 4*. *Contra* l'orientamento giurisprudenziale risalente: *OLG Düsseldorf*, in *DB*, 1994, p. 419 e in *WM*, 1994, p. 205.

²⁹ Unico limite è la preclusione alla risarcibilità in forma specifica, ossia ad un annullamento *ex tunc* della fusione con ripristino della situazione *qua ante*: cfr. BORK, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 16, *Rn. 33*, che fonda tale assunto sul disposto di cui al § 20, *Abs. 2, UmwG*; MARTENS, *Verschmelzung*, cit., p. 306; GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 28, *Rn. 16*; PRIESTER, in SCHOLZ, *op. cit.*, *Anh § 31 KapErhG*, *Rn. 2*; DÖSS, *op. cit.*, p. 40; KRAFT, *op. cit.*, § 352, *Rn. 6*; STRATZ, *op. cit.*, § 20, *Rn. 15* e 29 e § 28, *Rn. 3* ss.

³⁰ V. BERMEI, *op. cit.*, § 25, *Rn. 9*; GRUNEWALD, *op. ult. cit.*, § 25, *Rn. 7*, la quale esclude la responsabilità institoria della società per fatto degli amministratori solo nel caso in cui questi non abbiano rispettati gli obblighi previsti dal § 25, *Abs. 1, Satz 2, UmwG*, la cui lesione non determina alcuna *Außenhaftung*; HADDING, *Ergibt die Vereinsmitgliedschaft „quasi-vertragliche“ Ansprüche, „erhöhte Treue- und Förderpflichten“ sowie ein „sonstiges Recht“ im Sinne des § 823 Abs. 1 BGB?*, in *Festschrift für Kellermann*, 1991, p. 96 ss.; K. SCHMIDT, *Die Vereinsmitgliedschaft als Grundlage von Schadenersatzansprüchen*, in *JZ*, 1991, p. 157; STRATZ, *op. cit.*, § 25, *Rn. 10*; *BGHZ* 110, 323.

³¹ Così BERMEI, *op. cit.*, § 25, *Rn. 13*; GRUNEWALD, *op. ult. cit.*, § 25, *Rn. 15*; ID., in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPPF, *op. cit.*, § 349, *Rn. 11*; KRAFT, *op. cit.*, § 349, *Rn. 11*; MARSCH-BARNER, in KALLMEYER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, *Rn. 11*; *contra* MARTENS, *op. ult. cit.*, p. 63; forse anche STRATZ, *op. cit.*, § 25, *Rn. 17*, che sembra presupporre, per la esperibilità dell'azione risarcitoria, l'assenza di colpa nella non attivazione della *Spruchverfahren*.

Quindi, nel diritto tedesco, per i soci di tutte le società fondende è incontestata la possibilità di agire in via risarcitoria contro i responsabili del danno da fusione a prescindere dalla previa impugnazione della delibera di fusione³².

Anche nell'ambito amministrativo – dopo il conferimento al giudice amministrativo della giurisdizione esclusiva in tema di risarcimento dei danni derivanti dalla lesione di interessi legittimi³³ – il problema della pregiudizialità tra annullamento di un atto amministrativo illegittimo e proposizione dell'istanza risarcitoria è stato risolto in senso negativo. Infatti, una recente pronuncia delle Sezioni Unite della s.C.³⁴ ha eliminato la necessità di subordinare l'azione per

³² Non sarebbe, d'altronde, costituzionalmente legittimo subordinare l'azione risarcitoria alla previa utilizzazione di uno strumento che lo stesso legislatore non ha posto a disposizione di tutti i soci danneggiabili da un concambio incongruo, ma solo di quelli delle società incorporande.

³³ La questione è sorta a seguito del d. lgs. 31 marzo 1998, n. 80, i cui artt. 33-35 avevano notevolmente ampliato i confini della giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo e mutato le regole del riparto, ascrivendo al g.a., nelle sole materie di sua giurisdizione esclusiva, la cognizione dei profili risarcitori e dei diritti consequenziali in generale, introducendo il doppio giudice per il risarcimento del danno derivanti dalla lesione di interessi legittimi: per cui, nelle materie in cui il g.a. rimaneva giudice di legittimità, l'azione risarcitoria andava proposta dinnanzi al g.o.; nelle materie di giurisdizione esclusiva, invece, il g.a. era competente anche per la tutela obbligatoria. La doppia giurisdizione in tema di risarcimento danni è stata successivamente estesa dall'art. 7 l. 21 luglio 2000, n. 205 a tutte le ipotesi di giurisdizione esclusiva.

³⁴ Cass., sez. un., 22 luglio 1999, n. 500, in *T.A.R.*, 1999, I, p. 225 ss. (vedila anche in *Corr. giur.*, 1999, p. 1367 ss., in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, II, p. 10 ss. e in *Foro it.*, 1999, I, c. 2487 ss.), per la quale «rispetto al giudizio che [...] può svolgersi davanti al giudice ordinario, non sembra ravvisabile la necessaria pregiudizialità del giudizio di annullamento. [...] l'autonomia tra le due giurisdizioni risulta ancor più netta ove si consideri il diverso ambito dei giudizi, ed in particolare l'applicazione, da parte del giudice ordinario, ai fini di cui all'art. 2043 c.c., di un criterio di imputazione della responsabilità non correlato alla mera illegittimità del provvedimento, bensì ad una più complessa valutazione, estesa all'accertamento della colpa, dell'azione amministrativa denunciata come fonte di danno ingiusto. Qualora [...] l'illegittimità dell'azione amministrativa [...] non sia stata previamente accertata e dichiarata dal giudice amministrativo, il giudice ben potrà quindi svolgere tale accertamento al fine di ritenere o meno sussistente l'illecito, poiché l'illegittimità dell'azione amministrativa costituisce uno degli elementi costitutivi della fattispecie di cui all'art. 2043 c.c.». Conf. Cass., 27 aprile 1999, n. 4191; Trib. Roma, 28 aprile 2000, in *Giur. romana*, 2000, p. 371 ss.; Trib. Firenze, 28 febbraio 2000, in *Urbanistica e appalti*, 2000, p. 684 ss.; Cons. Stato, sez. V, 12 ottobre 2000, n. 5420, in *Foro amm.*, 2000, f. 10; in dottrina CARINGELLA, *Giudice amministrativo e risarcimento del danno: dai problemi teorici ai dilemmi pratici*, in CARINGELLA – PROTTO, *Il nuovo processo amministrativo dopo due anni di giurisprudenza*, Milano, 2002, p. 598 ss.; CARINGELLA – DE MARZO – DELLA VALLE – GAROFOLI, *La nuova giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo dopo la legge 21 luglio 2000, n. 205*, Milano, 2000, p. 392 ss.; CARANTA, *Risarcimento dell'interesse legittimo e riparto di giurisdizione*, in *Resp. civ. e prev.*, 1999, p. 922 ss.; SCODITTI, *L'interesse legittimo e il costituzionalismo. Conseguenze della svolta giurisprudenziale in materia risarcitoria*, in *Foro it.*, 1999, I, c. 3227 ss. In argomento cfr. anche MERUZZI, *La trattativa maliziosa*, Padova, 2002, p. 84 ss., il quale porta questa sentenza a sostegno della tesi della natura contrattuale della responsabilità precontrattuale.

danni al previo annullamento del provvedimento amministrativo³⁵: pregiudiziale all'accoglimento della domanda risarcitoria sarebbe, in breve, solo l'accertamento

³⁵ L'innovazione della giurisprudenza di legittimità si è giustificata col fatto che il precedente orientamento (Cass., 25 luglio 1994, n. 6941; TAR Basilicata, 28 dicembre 2001, n. 963, in *Foro amm.*, 2001, p. 3326 ss.; TAR Toscana, 6 giugno 2001, n. 716, in *Foro toscano*, 2001, p. 299 ss.; TAR Calabria, 8 marzo 2001, n. 213, *ivi*, 2001, p. 1365 ss.; TAR Toscana, 24 gennaio 2001, n. 105, in *Foro amm.*, 2001, p. 1286 ss.; TAR Toscana, 27 ottobre 2000, n. 2212, in *Urbanistica e appalti*, 2000, p. 432 ss.; TAR Sicilia, 12 febbraio 2000, n. 103 in *Ragiusan*, 2000, p. 150 ss.; TAR Lazio, 23 novembre 1999, n. 2838, in *Appalti urbanistica edilizia*, 2001, p. 117 ss.), favorevole alla pregiudizialità tra le due tutele, si fondava sull'esigenza di ripristinare, tramite la rimozione dell'atto illegittimo, la posizione originaria di diritto soggettivo «estinta» dal provvedimento amministrativo, sul presupposto che solo i diritti soggettivi fossero risarcibili. Nel momento in cui è stata riconosciuta la diretta risarcibilità anche degli interessi legittimi e la totale autonomia sul piano sostanziale delle due forme di tutela, è venuta meno la necessità dell'annullamento del provvedimento lesivo. Peraltro, nonostante la pronuncia della s.C., la giurisprudenza amministrativa (Cons. Stato, ad. plen., 26 marzo 2003, n. 4, in *Guida al diritto*, 2003, 14, p. 94 ss.; Cons. Stato, sez. VI, 18 giugno 2002, n. 3338, in *Riv. giur. edilizia*, 2002, I, p. 1344 ss.; Cons. Stato, sez. IV, 15 febbraio 2002, n. 952, in *Dir. e formazione*, 2002, p. 690 ss.; Cons. Stato, 25 luglio 2001, n. 4056, in *Foro amm.*, 2001, f. 7-8; Cons. Stato, sez. IV, 14 giugno 2001, n. 3169, in *Dir. e formazione*, 2001, p. 332 ss.; Cons. Stato, 1° febbraio 2001, n. 396, in *Foro amm.*, 2001, p. 274 ss.; TAR Campania, 4 ottobre 2001, n. 4485, in *Dir. e formazione*, 2001, p. 1044 ss.; TAR Campania, 8 febbraio 2001, n. 603, in *Foro amm.*, 2001, p. 1339 ss. e in *Dir. proc. amm.*, 2001, p. 1093 ss.; TAR Toscana, 27 ottobre 2000, n. 2212, in *TAR Toscana*, 2000), una parte di quella ordinaria (Cass., 27 marzo 2003, n. 4538, in *Guida al diritto*, 2003, 22, p. 46 ss.) ed una parte della dottrina (CIRILLO, *Il danno da illegittimità dell'azione amministrativa e il giudizio risarcitorio*, Padova, 2001 p. 313 ss.) rimangono arroccate sulla posizione della pregiudizialità tra annullamento e risarcimento, in base alle seguenti argomentazioni: a) sul cittadino grava un dovere di diligenza, ai sensi dell'art. 1227 c.c., che gli imporrebbe di proporre sempre l'impugnazione del provvedimento lesivo, anche solo per limitare i danni a suo carico; b) ammettere la domanda risarcitoria anche in assenza di impugnazione – e dopo il decorso del termine di decadenza entro cui proporre quest'ultima – comporterebbe un'elusione alla regola sul termine di decadenza per l'impugnazione dell'atto; c) il g.a., diversamente dal g.o., è privo del potere di disapplicare l'atto amministrativo illegittimo limitatamente alla sua rilevanza nel giudizio risarcitorio; d) potrebbe verificarsi un contrasto tra la pronuncia del g.a. e quella del g.o. A questi assunti si può, però, replicare, che: *sub a)* secondo un consolidato orientamento giurisprudenziale (Cass., 14 gennaio 1992, n. 320, in *Vita not.*, 1992, p. 597 ss.; Cass., 7 maggio 1991, n. 5035; Cass., 22 marzo 1991, n. 3101; Cass., 15 gennaio 1970, n. 81; Pret. Catania, 19 gennaio 1996, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, II, p. 225 ss.), l'art. 1227 c.c., pur non escludendo l'onere del debitore di attivarsi, con l'ordinaria diligenza, per evitare di subire ulteriori danni rispetto a quelli già sofferti, non può essere spinto fino al punto di costringerlo a «comportamenti connotati da un apprezzabile sacrificio, quale per definizione deve ritenersi, sotto il profilo economico e dell'alcatorietà di tempi e risultati, l'articolazione di rimedi giudiziari capaci di ridurre o escludere il danno» (così, testualmente, CARINGELLA, *op. cit.*, p. 648, per quanto non del tutto concorde col pensiero della giurisprudenza; conf. CARINGELLA – DE MARZO – DELLA VALLE – GAROFOLI, *op. cit.*, p. 397 ss.; CARANTA, *op. cit.*, p. 954; CIRILLO, *op. cit.*, p. 247 ss. Cfr., al riguardo, anche BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1247, nt. 51); *sub b)* impugnazione e domanda risarcitoria sono due pretese radicalmente differenti, essendo la prima preordinata all'annullamento dell'atto, mentre la seconda non metterebbe in discussione tali effetti, ma considererebbe la loro illegittimità solo ai fini di una riparazione pecuniaria (cfr. TRAVI, *Lezioni di giustizia amministrativa*⁵, Torino, 2002, p. 199 ss.; CARINGELLA – DE MARZO – DELLA VALLE – GAROFOLI, *op. cit.*, p. 534 ss., che citano in raffronto la situazione che si verifica in materia possessoria, ove lo spirare del termine di decadenza per

– anche in via incidentale – della illegittimità dell'atto (e non il suo annullamento). Contro la tesi della pregiudizialità, d'altronde, si pone il rilievo che, in tutti quei casi in cui l'annullamento dell'atto amministrativo non soddisfi alcun interesse dell'impugnante – ora perché l'atto amministrativo ha avuto integrale esecuzione creando una situazione non più modificabile, ora perché il danno ha la sua fonte in un mero comportamento illegittimo (e non in un atto) –, apparirebbe illogico costringere il privato ad agire con un'azione (l'impugnazione), per il cui risultato l'attore non avrebbe alcun tipo di interesse diretto³⁶.

A queste argomentazioni si deve aggiungere, anzitutto, il rilievo secondo cui nessuna norma della legge italiana affermi esistere un nesso di pregiudizialità tra l'annullamento della delibera di fusione e le tradizionali azioni risarcitorie³⁷: né tale assunto si trova nell'art. 2504-*quater* c.c., atteso anche che non sempre il danno da fusione deriva dall'invalidità della delibera³⁸ (*rectius*: dalla esecuzione

l'esercizio dell'azione possessoria non pregiudica la possibilità di agire in via risarcitoria nel termine quinquennale di prescrizione in presenza dei presupposti di cui all'art. 2043 c.c.; CARINGELLA, *op. cit.*, p. 676 ss.; CARANTA, *op. cit.*, p. 953 ss.; c) la non spettanza al g.a. di un potere disapplicativo deriva dal fatto che questi è titolare di un «potere di annullamento di cui la considerazione incidentale di illegittimità sarebbe uno sbiadito ed inutile surrogato» (CARINGELLA – DE MARZO – DELLA VALLE – GAROFOLI, *op. cit.*, p. 535. Conf. CARINGELLA, *op. cit.*, p. 677 ss.): nel momento, però, in cui l'interessato non chieda l'annullamento dell'atto illegittimo, ma solo una soddisfazione patrimoniale, il g.a. è privato del potere caducatorio e, conseguentemente, deve essere dotato di un potere di verifica incidentale analogamente al g.o.; d) la potenzialità del contrasto decisorio tra una pronuncia del g.o. ed una del g.a. è stata troncata *in nuce* dalla attribuzione a quest'ultimo, operata dalla l. n. 205/2000, della giurisdizione esclusiva in materia di risarcimento del danno derivante da lesione di interessi legittimi.

³⁶ Cfr. CARINGELLA, *op. cit.*, p. 607 ss.; CARINGELLA – DE MARZO – DELLA VALLE – GAROFOLI, *op. cit.*, p. 536, che citano a titolo di esempio il caso in cui l'annullamento dell'atto di aggiudicazione dell'appalto intervenga allorché i lavori sono già stati terminati.

³⁷ V. QUATRARO – PICONE, *op. cit.*, p. 909 s.; QUATRARO – FUMAGALLI – D'AMORA, *op. cit.*, p. 790.

³⁸ Cfr. ADIUTORI, *op. cit.*, pp. 177, 195 e 203 ss., la quale evidenzia come, talvolta, l'azione risarcitoria potrebbe trovare applicazione anche nelle ipotesi in cui non sia riscontrabile alcuna causa di invalidità della delibera di fusione: il danno, infatti, potrebbe conseguire anche dalla invalidità dell'atto finale del procedimento, del procedimento assembleare in senso stretto (ad es., per violazione del termine concesso ai creditori per proporre opposizione) o di una delibera consiliare. In argomento, v. *infra* nt. 53, nonché QUATTROCCHIO, *op. cit.*, p. 1256; IRRERA, *op. cit.*, p. 294; MORANO, *Tutela*, cit., p. 83 ss.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 734 s.; PETTARIN, *op. cit.*, p. 161 s.

di una delibera invalida) e che, talvolta, potrebbe addirittura non esserci il tempo per proporre siffatta impugnazione³⁹.

Inoltre la tesi della pregiudizialità tra impugnazione e domanda risarcitoria⁴⁰ sembra dimenticare che le varie azioni risarcitorie «tradizionali» si differenziano, rispetto all'impugnazione ex art. 2377 ss. c.c., per i presupposti su cui si basano, essendo diverse le parti processuali⁴¹, il *petitum* immediato⁴², quello

³⁹ Si pensi al caso in cui l'atto di fusione venga iscritto prima del decorso del termine trimestrale per la proposizione dell'impugnazione o, perlomeno, di quello bimestrale per la proposizione dell'opposizione (SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 550 s., stante la non coincidenza dei due termini, ritiene che gli amministratori siano tenuti a rispettare, per procedere legittimamente all'iscrizione della fusione, solo quello previsto dall'art. 2503 c.c. e non anche quello dell'art. 2377 c.c.). V., con riferimento ad un problema analogo in tema di opposizione dei creditori alla fusione, BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1242 ss.

⁴⁰ Si sono pronunciati espressamente nel senso della pregiudizialità tra impugnazione ed azione risarcitoria VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 309 s., per il quale «[...] le ragioni che suggeriscono di considerare, per gli azionisti legittimati al voto, la proposizione dell'azione impugnativa della deliberazione come pregiudiziale [...] rispetto alla domanda di risarcimento del danno dovrebbero essere rintracciate nella mancanza di giustificazioni formali per riconoscere all'azionista una tutela più estesa di quella che gli verrebbe riconosciuta in base alle regole generali in tema di impugnazione della deliberazione assembleare annullabile»; GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 283 s.; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 24 ss.; e, più in generale, tutti coloro (v. *infra* nt. 51) che considerano l'impugnazione della delibera di fusione un «presupposto» giuridico per l'accoglimento della domanda risarcitoria.

⁴¹ L'impugnazione si proponeva nei confronti della società, mentre le azioni risarcitorie cui avrebbe rinviato il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. non necessariamente erano rivolte nei confronti di questa (o solamente di questa). Si rinvia al cap. IV per le questioni in tema di legittimazione passiva all'azione risarcitoria ex art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c. Qui può rilevarsi come, talvolta, la legittimazione passiva dell'impugnazione e dell'azione risarcitoria possano non coincidere: qualora, ad esempio la delibera venga impugnata per abuso di diritto o conflitto di interessi da parte dei soci di maggioranza, l'azione ex art. 2377 c.c. è proposta nei confronti della società, in persona dei suoi amministratori, mentre la domanda risarcitoria – se ammessa (al riguardo v. *infra* nt. 50 e testo corrispondente) – dovrebbe essere indirizzata nei confronti dei soci responsabili della condotta illecita.

⁴² Infatti, l'impugnativa proposta ai sensi degli artt. 2377 ss. c.c. mira solo ad ottenere l'accertamento giudiziale dell'invalidità della delibera assembleare per la presenza di vizi di annullamento/nullità, cui far conseguire l'eliminazione *ex tunc* dell'atto (fatti eventualmente salvi i diritti dei terzi di buona fede). Le azioni risarcitorie tradizionali, invece, sono dirette a dimostrare l'esistenza degli elementi idonei a configurare, in capo a determinati soggetti, una responsabilità contrattuale o aquiliana, da sanzionare con l'imposizione di un obbligo risarcitorio a favore del soggetto danneggiato, per ottenere una pronuncia di condanna al pagamento di una somma a titolo risarcitorio (così anche SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 552, per il quale «[...] la domanda di annullamento [...] è chiaramente diretta ad ottenere l'annullamento della deliberazione mentre l'altra [quella risarcitoria] ha un *petitum* diverso consistente nella condanna al risarcimento del danno»; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 111 s.): da una parte, in altri termini, rileva il vizio dell'atto quale motivo di annullamento, dall'altra, la condotta illecita quale fonte di danni ingiusti. Cfr. in proposito anche GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, Rn. 73; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 389, secondo cui la tutela ripristinatoria mira «a ricreare lo *status quo ante* e la seconda [quella risarcitoria] al mero ristoro dei danni patrimoniali, salvi gli effetti sostanziali della fusione [...]»;

mediato⁴³ ed anche le *causae petendi*⁴⁴. Dunque, le azioni risarcitorie tradizionali si affiancano a quella invalidativa allorché se ne verificano i presupposti⁴⁵: e dato che quest'ultima è preclusa *ex lege* dall'iscrizione della fusione, si può affermare che l'art. 2504-*quater* c.c. realizzi quantomeno un fenomeno di «riduzione formale»⁴⁶ di tutela, passando da due (impugnazione ed azione risarcitoria) ad uno (la sola azione risarcitoria) gli strumenti di tutela a disposizione dei soggetti pregiudicati da una fusione dannosa⁴⁷.

Infine, si osservi come l'assioma, secondo cui l'unica sanzione prevista per l'atto invalido consisterebbe nel suo annullamento⁴⁸ – anche o solo in virtù del principio della «irrisarcibilità dei pregiudizi derivanti da atti corporativi» –, è oggetto di sempre maggiori critiche⁴⁹ che già ne hanno portato alla

STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 137 ss.; indirettamente CABRAS, *Le trasformazioni*, cit., p. 238, il quale afferma che, eseguita l'iscrizione, «resta soltanto la possibilità di richiedere il risarcimento dei danni».

⁴³ Con l'impugnazione si richiede la rimozione della delibera, mentre con l'azione risarcitoria solo il pagamento della somma: cfr. SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 552.

⁴⁴ L'impugnazione si fondava sull'invalidità di un atto societario; la domanda risarcitoria sulla illiceità di un comportamento quale fonte di danni ingiusti.

⁴⁵ In questo senso, recentemente, SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353; WEIGMANN, *Luci ed ombre del nuovo diritto azionario*, in *Società*, 2003, p. 280 ss., il quale, equiparando l'impugnazione all'azione di adempimento del contratto a norma dell'art. 1453 c.c., ha affermato la autonomia di questa azione rispetto a quella risarcitoria. Ma già prima, v. RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 111 ss. Nel senso della autonomia tra le due azioni è orientata anche quella parte della dottrina amministrativistica contraria all'esistenza di un nesso di pregiudizialità tra annullamento e risarcimento: *ex multis*, CARINGELLA, *op. cit.*, pp. 607 e 678; CARINGELLA – DE MARZO – DELLA VALLE – GAROFOLI, *op. cit.*, p. 531.

⁴⁶ Anche la dottrina amministrativa, d'altronde, parla di «riduzione» nelle ipotesi in cui il legislatore preclude il ricorso all'impugnazione dell'atto amministrativo lasciando aperta unicamente la via risarcitoria (cfr. CARINGELLA, *op. cit.*, p. 681 ss.; CARINGELLA – DE MARZO – DELLA VALLE – GAROFOLI, *op. cit.*, p. 540 ss.).

⁴⁷ Cfr. WEIGMANN, *Luci ed ombre*, cit., p. 281; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 388 ss., per il quale «[...] l'esperibilità dell'azione risarcitoria va [...] considerata [...] indipendentemente dalla sanatoria [...], dovendo essere in ogni caso riconosciuta agli interessati la possibilità di agire in giudizio in costanza dei presupposti richiesti dal codice civile per la configurabilità dell'illecito aquiliano [...]»; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 111; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1064 s.; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 742 ss.

⁴⁸ Cfr. ANGELICI, *Le basi contrattuali della società per azioni*, cit., p. 314; ID., *Voto e deliberazioni*, in FERRI – ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, 1997, p. 382, che nega una responsabilità risarcitoria della società per le delibere viziate da violazione del canone della buona fede, ma non quella dei soci in mala fede; ID., *La nullità*, cit., p. 271; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., pp. 118 ss. e 303 ss., che esclude *tout court* qualunque tipo di responsabilità risarcitoria, sia da parte della società, che dei soci in mala fede, salvo che (p. 325) per il caso in cui la società non abbia ottemperato al giudicato delle delibera annullata.

⁴⁹ V. GUERRERA, *op. ult. cit.*, p. 281 ss., che ritiene che il dogma della irrisarcibilità dei pregiudizi derivanti da atti corporativi «[...] sembra [...] destinato ad entrare incosorabilmente in crisi con la

disapplicazione nel caso di danni derivanti da delibere viziate da abuso di diritto della maggioranza/minoranza⁵⁰.

Queste considerazioni inducono, quindi, ad escludere l'esistenza di un rapporto di pregiudizialità tra le suddette forma di tutela⁵¹, pena il rischio di

tendenza a recuperare una visuale equilibratamente "contrattualistica" del fenomeno societario, manifestata dalla moderna dottrina e dalla giurisprudenza in materia di conflitti endo-associativi e di tutela delle minoranze»; PREITE, *Abuso di maggioranza e conflitto di interessi del socio nella società per azioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, III, 2, Torino, 1993, pp. 74 ss. (c. v. gli ulteriori riferimenti ivi contenuti alla nt. 5) e 81 ss., ed, in particolare, p. 84, nt. 23, ove si afferma che «[...] è evidente come la coesistenza di invalidità ed obbligo di risarcimento nonché quella di due distinti soggetti obbligati al risarcimento medesimo non siano inutili duplicazioni, ma effetti che l'ordinamento può in ipotesi ritenere necessari ad una piena deterrenza del comportamento vietato e ad assicurare un rimedio adeguato agli interessi lesi»; ID., *L'«abuso» della regola di maggioranza nelle deliberazioni assembleari delle società per azioni*, cit., p. 78 ss. Parlano genericamente di una rilevanza del vizio anche sul piano risarcitorio DI SABATO, *Diritto delle società*, Milano, 2003, p. 276; P. FERRO-LUZZI, *La conformità delle deliberazioni alla legge e all'atto costitutivo*, Milano, 1993, p. 146 ss., che sembra, al contrario, escludere una rilevanza della violazione della buona fede sul piano invalidativo.

⁵⁰ Riconoscono espressamente la responsabilità risarcitoria del socio in mala fede PASQUARIELLO, *op. cit.*, p. 132 ss.; GUERRERA, *Abuso*, cit., pp. 272 e 281; A. FERRARI, *L'invalidità*, cit., p. 76 ss.; ANGELICI, *Basi contrattuali*, cit., p. 314, nt. 47; ID., *Voto e deliberazioni*, cit., p. 382; JAEGER, in JAEGER - ANGELICI - GAMBINO - COSTI - CORSI, *op. cit.*, p. 338; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 172; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 80 ss., che aggiunge anche una responsabilità risarcitoria della società (conf. SALAFIA, *L'assemblea*, cit., p. 1059, per il quale «[...] non mi pare che l'attribuzione al socio, non legittimato all'impugnazione, dell'azione di risarcimento del danno costituisca una novità, dato che, anche nel regime precedente, se da una deliberazione assembleare fosse derivato un danno ai soci, la società era tenuta a risponderne»); PREITE, *L'«abuso»*, cit., p. 146 ss.; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 111 s., per il quale l'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c. codifica un'azione già configurabile prima dell'intervento legislativo del 1991; CASSOTTANA, *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, Milano, 1991, p. 71 ss. In argomento v. anche MARINONI - CORSI, *Abuso di diritto della maggioranza in danno dei soci di minoranza*, in *Dir. e prat. soc.*, 2002, 10, p. 30.

⁵¹ Conf. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 691 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, p. 97, nt. 38, per la quale «Si nega la rilevanza esclusivamente pregiudiziale della pronuncia invalidativa relativa alla deliberazione di fusione sia in considerazione del fatto che, in generale, essa non sarebbe giustificata, sia in considerazione del fatto che, a fronte di un vizio di nullità degli atti del procedimento di fusione, può anche non essersi verificato alcun danno risarcibile»; QUATRARO - PICONE, *op. cit.*, p. 909. La tesi qui sostenuta trova, inoltre, sostegno in quella parte della dottrina che qualifica l'impugnazione «un sostegno [o supporto], in senso ampio, della domanda di risarcimento» (FERRARA jr. - CORSI, *op. cit.*, p. 918; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 208 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 168 ss.; QUATRARO - FUMAGALLI - D'AMORA, *op. cit.*, p. 790; PETTARIN, *op. cit.*, 164; con riferimento alla analoga problematica del rapporto tra opposizione ed annullamento, BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1236 ss.). Va ancora oltre MUSCOLO, in *Società per azioni (artt. 2346-2379-ter c.c.)*, cit., p. 386 s., il quale nega addirittura che il giudice, chiamato a decidere sulla azione risarcitoria, debba accertare in via incidentale l'invalidità della delibera. In senso contrario sono, invece, coloro che considerano l'impugnazione un «presupposto» giuridico della azione risarcitoria [cfr. (talvolta, relativamente al rapporto tra opposizione e risarcimento) NICOTRA, *op. cit.*, p. 1160 ss.; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 307 ss., ove viene negata la legittimazione all'esercizio dell'azione risarcitoria per quei soci, assenti o dissenzianti in sede assembleare, che non abbiano proposto impugnazione avverso la delibera di fusione; ID., *Effetti*, cit., p. 542 ss.; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 24 ss.; G.

rendere l'art. 2504-*quater* c.c. viziato sotto il duplice profilo dell'eccesso di delega e della incostituzionalità per violazione degli artt. 3 e 24 cost.⁵², perché significherebbe ridurre ulteriormente il già «ridotto» grado di tutela a disposizione dei soggetti danneggiati da una fusione: tutt'al più la pregiudizialità può sussistere tra l'accertamento dell'invalidità della delibera e l'accoglimento della pretesa risarcitoria, allorché il danno abbia la sua fonte proprio in siffatta invalidità⁵³. Inoltre, questo significa che, in linea generale, un socio dispone, nei confronti di una delibera invalida, di due autonomi e concorrenti strumenti di tutela – reale e risarcitorio⁵⁴ – e che la mancata tempestiva impugnazione da parte del socio legittimato potrebbe al massimo rilevare ai sensi dell'art. 1227 c.c.⁵⁵.

SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 900, secondo la quale il mancato esercizio dell'opposizione ex art. 2503 c.c. costituirebbe una rinuncia tacita alla tutela risarcitoria].

⁵² I primi a prospettare l'incostituzionalità dell'art. 2504-*quater* c.c. per violazione dell'art. 24 cost. sono stati OPPO, *Fusione*, cit., p. 501 ss. e PESCATORE, in AA. VV., *op. cit.*, p. 178. V. anche Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*

⁵³ ADIUTORI, *op. cit.*, p. 202 ss., esclude l'esercitabilità dell'azione risarcitoria in caso di fusione valida, perché, in base ai principi generali del diritto civile, sarebbero risarcibili solo i danni derivanti dalla lesione di un interesse tutelato dall'ordinamento («antigiuridici»): conf. SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 550; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1158; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 392 s. Per GENOVESE, *op. cit.*, p. 108, nt. 85, invece, «È nozione ricevuta [...] quella secondo cui l'usurpazione del diritto sia concepibile anche se non provochi danno o questo danno non sia risarcibile; e viceversa come la previsione di una riparazione di danni (indennizzo) sia possibile anche senza lesione del diritto [...]. Anche all'inverso, peraltro, manca corrispondenza fra area dell'illecito e area dell'invalido in quanto "non tutte le regole di responsabilità sono idonee a tradursi in regole di validità"»; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 31 ss., per la quale il danno non presuppone necessariamente l'invalidità della fusione; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 743 s.; R. SCOGNAMIGLIO, voce *Indennità*, in *Noviss. Digesto it.*, VIII, Torino, 1962, p. 594 ss.; DE CUPIS, *Il danno*, Milano, 1947, p. 208 ss. Svincolano, invece, completamente l'imputazione della responsabilità risarcitoria anche solo dal preventivo accertamento incidentale dell'invalidità della delibera di fusione sono STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 140; CASSOTTANA, *Azione risarcitoria*, cit., p. 468, per il quale l'accertamento, anche incidentale, dell'invalidità della delibera di fusione non solo non sarebbe condizione necessaria per la configurabilità della responsabilità risarcitoria *de qua*, ma neppure condizione di per sé sufficiente per siffatta declaratoria; L. PARRELLA, *op. cit.*, p. 383 ss. In argomento v. anche *ultra* par. 4.2.

⁵⁴ Ovviamente, la concorrenza è presente solo in linea di principio, perché occorrerà in concreto valutare se l'eventuale annullamento della delibera viziata, conseguente all'accoglimento dell'impugnazione, non sia già di per sé sufficiente ad eliminare tutte le conseguenze pregiudizievoli, rendendo così inutile l'eventuale tutela risarcitoria (v. SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 352). Ed infatti, quelle poche sentenze che hanno ammesso un risarcimento danni conseguenti ad una delibera invalida, hanno comminato tale sanzione solo in considerazione della permanenza degli effetti pregiudizievoli della delibera, nonostante la sua invalidazione: cfr. Cass., 5 settembre 1997, n. 8592, in *Giust. civ.*, 1998, I, p. 71 ss., la quale, per un caso di invalidità di una delibera assembleare di esclusione di un socio dal diritto di opzione, stante la irreggibilità della situazione di fatto venutasi a creare a seguito della riconosciuta validità delle concomitanti (ed indipendenti) delibere di azzeramento e ricostituzione del capitale sociale, ha annullato la delibera viziata ed ha

Da questa conclusione derivano due conseguenze. Anzitutto, l'azione risarcitoria tradizionale risulta proponibile anche da parte dei soci che hanno votato a favore della fusione⁵⁶. In secondo luogo, deve essere respinto l'assunto giurisprudenziale⁵⁷ secondo cui l'avvenuta iscrizione dell'atto di fusione nel

riconosciuto il diritto al risarcimento dei danni, negando, invece, ogni forma di reintegrazione specifica; Cass., 13 gennaio 1987, n. 133, in *Nuova giur. civ.*, 1987, I, p. 746 ss., ove l'inesistenza della deliberazione di esclusione del diritto di opzione legittima il socio danneggiato a chiedere una pronuncia di condanna della società al risarcimento dei danni; Cass., 3 dicembre 1984, n. 6300, in *Nuova giur. civ.*, 1985, I, p. 437 ss., che ha ammesso espressamente il cumulo dell'impugnazione della delibera assembleare a norma dell'art. 2379 c.c. con l'azione risarcitoria nei confronti della società per il danno derivantegli dall'aver finanziato il sottoscrittore dell'aumento di capitale invalidamente deliberato; Cass., 27 novembre 1982, n. 6425, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 187 ss., relativamente ad una società di persone. V. anche Cass., 22 ottobre 1991, n. 11207, in *Foro it.*, 1992, I, c. 2443 ss. e in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, II, p. 533 ss., che ha consentito l'esercizio dell'azione di responsabilità ex art. 2395 c.c. per i danni derivanti da una delibera di approvazione di bilancio invalida ma non tempestivamente impugnata.

⁵⁵ Così anche VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 311 s. Per un'analoga soluzione del problema nel diritto tedesco v. *supra* nt. 31; in quello amministrativo v. *supra* nt. 35.

⁵⁶ Così anche C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 691 ss., ma solo per i danni che derivano dalla incongruità del con cambio, sul presupposto che approvare la fusione non significa anche approvare il rapporto di cambio determinato dagli amministratori; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 210, nt. 199. Se così non fosse, un soggetto potrebbe essere indotto ad impugnare una delibera di fusione al solo scopo di non pregiudicarsi la possibilità di agire successivamente in via risarcitoria: ciò che significherebbe stravolgere proprio le intenzioni del legislatore delegato, il quale, predisponendo lo strumento di tutela obbligatoria, intendeva ridurre tutte le c.d. impugnazioni ricattatorie o pretestuose di cui la storia del diritto commerciale è piena (in argomento v. par. 1.2., nt. 29 e testo).

⁵⁷ V. Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*; Trib. Milano, 16 settembre 1999, *cit.*; Trib. Perugia, 26 aprile 1993, *cit.* A queste si aggiungano App. Milano, 15 luglio 1994, *cit.*, seppur constatando la mancanza di un interesse attuale e concreto (con conseguente improcedibilità) ad ottenere pronunce invalidative delle delibera assembleari una volta iscritto l'atto di fusione nel registro delle imprese (così già G. LAURINI, *op. cit.*, p. 592); App. Genova, 23 ottobre 1990, *cit.*; Trib. Genova, 21 dicembre 2000, *cit.*; Trib. Milano, 13 maggio 1999, *cit.*; Trib. Roma, 23 settembre 1998, *cit.* Nello stesso senso sembra da interpretare il pensiero di tutti quegli aa. che, pur non parlando espressamente di conversione, affermano che i giudizi di impugnazione già instaurati prima dell'iscrizione della fusione proseguono a fini risarcitori: cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., pp. 497 e 630; G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 623 ss.; SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 551, relativamente ai soli vizi di nullità della fusione; PICONE, *Invalidità*, cit., p. 462 ss.; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 388 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 168; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 20 ss.; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 274 ss.; PETTARIN, *op. cit.*, p. 163; DE ACUTIS, *op. cit.*, pp. 733 e 743; DI SABATO, *La nuova disciplina*, cit., p. 31; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1065 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *La nullità*, cit., p. 900 ss.; *Relazione ministeriale sub art. 15. Contra*, nel senso che sia necessario procedere all'instaurazione di un nuovo processo per far valere l'azione di danni: SALAFIA, *op. ult. cit.*, p. 552, ma solo relativamente alle impugnazioni proposte per vizi di annullamento della delibera di fusione; BUTTARO, *Considerazioni*, cit., p. 584, per il quale «la pubblicazione dell'atto di fusione non avrebbe solo l'effetto di impedire la proposizione dell'azione di annullamento o di accertamento della nullità, ma travolgerebbe anche il giudizio già instaurato»; SALVATO, *op. cit.*, p. 424 s.; OPPO, *Fusione*, cit., p. 513 ss.; forse G. LAURINI, *op. cit.*, p. 592 s. Relativamente alla problematica affine dei rapporti tra opposizione ed azione risarcitoria, v. anche la dottrina citata in BELTRAMI, *op. cit.*, pp. 1234, nt. 23, e 1242, nt. 42.

registro delle imprese determinerebbe la «conversione automatica» della domanda invalidativa in pretesa risarcitoria, realizzando un fenomeno di *emendatio libelli*. Infatti, affinché le due domande possano essere poste in siffatta relazione, è necessario che presentino i medesimi presupposti (parti, *petitum* o *causa petendi*)⁵⁸, o che la seconda si limiti ad introdurre una diversa interpretazione o qualificazione giuridica della *causa petendi* o un ampliamento del *petitum* idoneo a consentire la concreta attribuzione del bene materiale oggetto originario della domanda⁵⁹: ma questi requisiti non sono soddisfatti dalla domanda risarcitoria rispetto a quella invalidativa. Sembra, per contro, più corretto ricondurre il rapporto tra le due pretese ad una *mutatio libelli*, legittimata o – a norma dell’art. 183, comma 4°, c.p.c. – dalla eventuale eccezione di improcedibilità della domanda invalidativa formulata dalla parte convenuta a seguito dell’avvenuta iscrizione della fusione – peraltro eseguita dagli stessi amministratori della convenuta – o, conformemente all’orientamento prevalente della dottrina processual-civilistica⁶⁰, dalla sopravvenienza di un fatto – per l’appunto, l’iscrizione della fusione – che rende necessaria la *mutatio* dell’originaria domanda invalidativa in una risarcitoria⁶¹.

⁵⁸ Cass., 10 gennaio 1996, n. 168.

⁵⁹ Cass., 12 luglio 2000, n. 9239; Cass., 7 dicembre 1990, n. 11763.

⁶⁰ Cfr. MANDRIOLI, *Diritto processuale civile*, II, *Il processo di cognizione*¹³, Torino, 2000, p. 93 s.; LUISO, *Diritto processuale civile*, II, *Il processo di cognizione*³, Milano, 2000, p. 39, per il quale «Eccezionalmente [...] è possibile introdurre in giudizio nuovi fatti, in presenza di [...] sopravvenienze, in fatto o in diritto [...]». Conf. App. Milano, 23 maggio 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 1637 ss. (che ha accolto un *obiter dictum* di Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*); App. Milano, 15 luglio 1994, *cit.*

⁶¹ Peraltro, l’acclarato inquadramento del rapporto impugnazione/domanda risarcitoria nell’ambito di una *mutatio libelli* (e non di una *emendatio libelli*) è privo di conseguenze pratiche sotto il profilo processuale, atteso che la giurisprudenza ha sempre considerato l’iscrizione della fusione non ostativa alla proposizione, in corso di causa, dell’istanza risarcitoria, a prescindere dalla qualificazione di tale domanda (conf. L. PARRELLA, *op. cit.*, p. 377 s.): è sintomatico, d’altro canto, che quella stessa giurisprudenza, precedentemente citata (Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*), che ha qualificato *emendatio libelli* il mutamento della impugnazione in domanda risarcitoria, ha affermato, *incidenter tantum*, che «[...] alla stessa conclusione di ammissibilità della formulazione di domanda risarcitoria in luogo della originaria impugnazione si deve poi pervenire anche qualificando [...] tale formulazione come vera e propria *mutatio libelli*: in ogni caso, infatti, la proposizione della “nuova” domanda rappresenterebbe “conseguenza” della avversaria eccezione di improcedibilità della impugnazione a seguito della iscrizione dell’atto di fusione [...]. Si verterebbe dunque, in ogni caso, nell’ambito delle c.d. domande consequenziali, le quali, secondo la previsione della prima parte del 4° comma dell’art. 183 c.p.c., possono essere proposte

Deve, però, essere rimarcato che la tutela post-fusione, se limitata alle azioni risarcitorie c.d. «tradizionali», di grado inferiore rispetto a quella (reale) pre-fusione⁶². Infatti, la caratteristica principale dell'impugnazione consiste nel fatto che, per il suo accoglimento, è sufficiente fornire la prova del vizio della delibera impugnata e dell'interesse ad agire; le azioni risarcitorie tradizionali, invece, presuppongono, oltre alla prova del danno subito e del nesso di causalità, anche la dimostrazione o della illiceità della condotta dei responsabili o dell'inadempimento di un'obbligazione. Tale maggior onerosità della tutela risarcitoria rispetto a quella invalidativa⁶³ si riflette sulla tesi della clausola generale, confermandone, anche sotto il profilo processuale, l'effetto (peraltro costituzionalmente legittimo⁶⁴) apparentemente riduttivo, da un punto di vista «formale», del grado di tutela a disposizione di soci e terzi.

3.3. (Segue) ... e quello «sostanziale»: individuazione degli interessi tutelati dall'impugnazione e la funzione dell'art. 2504-quater, comma 2°, c.c.

Occorre ora vedere se la tesi della natura di clausola generale di rinvio del 2° comma dell'art. 2504-quater c.c. risulti costituzionalmente legittima anche

dall'attore nel corso dell'udienza ex art. 183 c.p.c. senza alcuna limitazione quanto alla loro novità rispetto a quelle originarie [...]». Maggiore rilevanza avrebbe, invece, questo assunto a livello sistematico: affermare che l'iscrizione della fusione «converta automaticamente» l'impugnazione in domanda risarcitoria significa implicitamente sostenere che, in assenza di iscrizione, la seconda non possa essere proposta. Ciò che non corrisponde al vero: l'azione risarcitoria è sempre proponibile, allorché l'impugnante patisca danni in conseguenza di una delibera invalida (conf. GIUSTINI, *op. cit.*, p. 389, per il quale «[...] non v'è, pertanto, ragione di configurare preclusioni all'esame delle richieste di risarcimento che siano state avanzate contestualmente all'impugnativa, sia essa anteriore o posteriore all'iscrizione dell'atto, oppure, *a fortiori*, che siano state proposte in seno ad un separato giudizio»; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 743, per il quale l'impugnazione non costituisce un elemento costitutivo della fattispecie risarcitoria). Conferma questa interpretazione Trib. Perugia, 26 aprile 1993, *cit.*, per il quale «la tutela a contenuto risarcitorio non si aggiunge né sostituisce quella a contenuto ripristinatorio; essa naturalmente coesiste con la seconda fin dall'origine [...] e deve naturalmente fondarsi [...] su di un sostrato fattuale corrispondente all'attività costituente il procedimento di fusione».

⁶² Il discorso vale in caso di responsabilità degli amministratori, dei sindaci, degli esperti e della società post-fusione a titolo organico/institutorio (che presuppone sempre la dimostrazione della colpa dei soggetti le conseguenze del cui agire vengono imputate alla società), a prescindere dalla qualificazione della responsabilità come in senso aquiliano o (come fa VICARI, *Gli azionisti*, *cit.*, pp. 291 e 305 ss.) contrattuale; v. *ultra* par. 3.4., nt. 105.

⁶³ Conf. ADIUTORI, *op. cit.*, p. 205 s.

sotto il profilo «sostanziale»⁶⁵, ossia che gli interessi che prima erano tutelabili per il tramite dello strumento impugnativo, ora lo siano anche con l'azione risarcitoria⁶⁶.

A questo punto, considerato che le azioni risarcitorie, presenti nel nostro diritto societario prima della riforma del 2003, rappresentano forme di tutela aventi ad oggetto interessi individuali patrimoniali extrasociali⁶⁷, il problema consiste nello stabilire quali siano gli interessi protetti con l'impugnazione.

Per rispondere a questo interrogativo si potrebbe anzitutto richiamare quell'orientamento giurisprudenziale pre-riforma che ammetteva l'impugnazione di una delibera assembleare per vizi di nullità solo in presenza di «interessi individuali patrimoniali»⁶⁸, ossia degli stessi interessi protetti dalle azioni

⁶⁴ In questo senso si sono espressi tutti quegli aa. che hanno negato la illegittimità costituzionale della norma *de qua*: v., *ex multis*, RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 111 s.

⁶⁵ Si ricordi che dai precetti costituzionali degli artt. 3 e 24 cost. e dall'art. 2 della legge delega del 1990 deriva il limite della «non riduzione in modo sostanziale» del grado di tutela riconosciuto a soci e terzi dall'ordinamento. V. *retro* par. 3.1.

⁶⁶ Sono indicative, in questo senso, le parole di ANGELICI, *La nullità*, *cit.*, p. 273 s.: «comprensibile è cioè un diverso *modo* di reagire, non una diminuzione delle *ipotesi* in cui la reazione è ammessa».

⁶⁷ Prima della riforma, l'ordinamento italiano ammetteva la tutelabilità individuale in via risarcitoria del solo pregiudizio diretto patito dal socio nella propria sfera patrimoniale: v., da ultimo, Cass., 4 dicembre 2002, n. 17187, in *Dir. e prat. soc.*, 2003, 10, p. 71 ss., per la quale «Qualora una società subisca, per effetto dell'illecito commesso da un terzo, un danno alla consistenza patrimoniale e detto danno sia tale da incidere sul valore delle partecipazioni sociali, anche azzerandolo, il risarcimento compete solo alla società e non anche a ciascuno degli azionisti, in quanto l'illecito colpisce il patrimonio della società e obbliga il responsabile a risarcire il danno alla persona giuridica [...] ma non si riverbera in un danno diretto all'azionista che, pertanto, non può agire personalmente per ottenere il risarcimento del danno»; Cass., 3 aprile 1995, n. 3903, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 2433 ss. e in *Società*, 1995, p. 1544 ss. In via eccezionale, però, i nuovi artt. 2476, comma 3°, e 2497 c.c. consentono al singolo socio di agire anche per i danni patrimoniali riflessi, rispettivamente nei confronti degli amministratori e della società che esercita attività di direzione e coordinamento, con una differenza: nell'ambito delle operazioni infragruppo, il risarcimento del danno subito dal socio in conseguenza del danneggiamento del patrimonio sociale spetta direttamente al danneggiato, salvo che questi non sia già stato soddisfatto (anche in via indiretta) dalla società di cui parte; nelle s.r.l., invece, l'azione risarcitoria è esercitata dal socio solo in sostituzione della società. In argomento v. anche *ultra* par. 4.5., nt. 85.

⁶⁸ Cfr. Cass., 30 marzo 1995, n. 3774, in *Società*, 1995, p. 1180 ss.; Cass., 22 luglio 1994, n. 6834, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 449 ss.; Cass., 14 marzo 1992, n. 3132, in *Riv. not.*, 1993, p. 434 ss.; Cass., 18 marzo 1986, n. 1839, in *Società*, 1986, p. 722 ss., in *Foro it.*, 1987, I, c. 1232 ss. e in *Foro pad.*, 1987, I, p. 31 ss.; Trib. Torino, 28 luglio 1999, in *Giur. it.*, 2000, c. 117 ss.; Trib. Biella, 5 maggio 1997, in *Giur. it.*, 1998, c. 969 ss.; Trib. Milano, 14 maggio 1992, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 144 ss. (e in *Società*, 1992 p. 982 ss., in *Foro it.*, 1992, I, c. 2829 ss. e in *Corr. giur.*, 1992, p. 1133 ss.), che non solo richiedeva un pregiudizio patrimoniale, ma pure che tale pregiudizio permanesse fino alla precisazione delle conclusioni; Trib. Milano, 16 maggio 1988, in

risarcitorie tradizionali. La principale differenza tra queste due categorie di strumenti consisterebbe nel fatto che il risultato favorevole dell'impugnazione esplica i propri effetti *erga omnes* e su un piano sociale/organizzativo – rimuovendosi l'atto invalido ed eliminandosene gli effetti prodotti –, mentre dell'accoglimento dell'azione risarcitoria beneficia solamente l'attore⁶⁹. In questo senso, impugnazione ed azione risarcitoria sarebbero semplicemente due modalità differenti (e concorrenti⁷⁰) di tutela dei medesimi interessi e, conseguentemente, si dovrebbe concludere che, anche da un punto di vista «sostanziale», il passaggio da una forma di tutela reale ad una risarcitoria realizzato dal 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. rispetterebbe i precetti costituzionali sopra individuati: infatti, anche a fusione iscritta non si verificherebbe alcun vuoto di tutela, perché, comunque, soci e terzi conserverebbero almeno uno strumento (l'azione risarcitoria) per tutelare quell'interesse precedentemente protetto anche in via reale. Questo assunto potrebbe, inoltre, risultare avallato dal nuovo art. 2377 c.c., che, elevando l'impugnazione per vizi di annullamento a strumento difensivo delle sole minoranze qualificate e garantendo a tutti i non legittimati all'utilizzo di questo strumento il diritto ad agire in via risarcitoria, potrebbe essere interpretato come dimostrazione dell'intenzione del legislatore di rendere l'azione risarcitoria lo strumento di tutela «minimo» a disposizione di tutti i soci e l'impugnativa (per vizi di annullamento), invece, lo strumento utilizzabile solo da determinati tipi di azionisti⁷¹.

Giur. it., 1990, I, 2, c. 1627 ss.; Trib. Genova, 5 maggio 1988, in *Giur. it.*, 1990, I, 2, c. 1628 ss.; Trib. Milano, 30 settembre 1985, in *Foro it.*, 1986, I, c. 2300 ss.; Trib. Milano, 5 gennaio 1981, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 548 ss.; Trib. Milano, 4 luglio 1974, in *Giur. comm.*, 1975, I, p. 46 ss. Nello stesso senso, con riferimento ai vizi di annullamento, Trib. Milano, 12 gennaio 1984, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 276 ss.

⁶⁹ Così ANGELICI, *La riforma*, cit., p. 109 s.

⁷⁰ V. *retro* par. 3.2.

⁷¹ In altre parole, la tutela reale risulterebbe un *quid pluris* a favore delle sole minoranze qualificate, rimanendo assicurata, invece, la tutela minima dalla possibilità di agire in via risarcitoria (v. anche *ultra* par. 3.7., nt. 146). DOLMETTA, *Sulla invalidità delle «delibere assembleari»*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1480 s., solleva dubbi di illegittimità costituzionale su questa norma, per violazione del principio della parità di trattamento tra azionisti: replica in senso negativo SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 350 s., invocando la analoga disciplina presente in tema di impugnazione delle delibere del bilancio certificato di società quotate ed osservando che la effettiva disparità di trattamento dei soci è giustificata dalla diversa misura della loro

Il principale vizio di questa impostazione risiede nel fatto che, in questo modo, si renderebbero «pleonastici» tanto il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.⁷², quanto il 3° comma dell'art. 2377 c.c., perché entrambe le norme si limiterebbero a ribadire la esperibilità delle azioni risarcitorie già a disposizione dei soci (e dei terzi)⁷³: infatti, anche in assenza di siffatte disposizioni, si sarebbe potuto giungere, in via interpretativa, alla conclusione che i soci (ed i terzi, in caso di nullità della delibera), privati – originariamente o successivamente – della tutela reale, avrebbero comunque potuto esercitare le tradizionali azioni risarcitorie per i danni loro derivanti dalla invalidità (delle delibere assembleari o) della fusione. E una siffatta conclusione può essere accettata solo nel momento in cui non sia possibile fornire alla norma significati alternativi⁷⁴.

A ciò si aggiunga la precarietà dogmatica delle basi su cui poggia la tesi dell'identità degli interessi tutelati in via reale ed obbligatoria: essa, infatti, muove da una particolare lettura del c.d. interesse ad agire e non considera quella che è la funzione dell'impugnazione rispetto all'azione risarcitoria. Già la dottrina⁷⁵ ante-

partecipazione alla società e, quindi, «dal diverso rilievo che il legislatore riconosce all'interesse di cui sono portatore».

⁷² Cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., pp. 676 e 711 ss., che, per ovviare a questa critica, ha proposto una interpretazione del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. nel senso che tale norma configurerebbe una responsabilità «autonoma» della società nei confronti di terzi e creditori (ma non dei soci); DE ACUTIS, *op. cit.*, 742 ss.; FARENGA, *Profili*, cit., p. 474; PICCIAU, *op. cit.*, c. 509 ss. Cfr. anche PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 79, nt. 11, per il quale tale norma sarebbe «pleonastica» se non venisse interpretata nel senso che sarebbero consentite anche azioni risarcitorie ulteriori rispetto a quelle già previste dall'ordinamento.

⁷³ Questa interpretazione presenta, inoltre, almeno altri due problemi: 1) l'affermazione secondo cui la tutela risarcitoria è riconosciuta a tutti i soci si scontra con la lettera della norma che limita questa azione ai soli soci che non hanno il diritto di impugnazione; 2) dal combinato disposto del 1° e del 3° comma dell'art. 2377 c.c. sembra che le due azioni siano alternative e non cumulabili, per cui i soci con più del 5% (o 1% nelle s.p.a. quotate) potrebbero solo impugnare la delibera e non agire anche in via risarcitoria contro la società. Entrambi i problemi potrebbero essere parzialmente risolti nel momento in cui si riconosca che i soci con partecipazione qualificata possano agire contro la società anche in via risarcitoria ex art. 2043 c.c. Ma, in questo modo, si potrebbe creare un trattamento disparitario in tema di tutela risarcitoria, tra soci con più del 5% che agiscono ex art. 2043 c.c. e soci che agiscono ex art. 2377, comma 3°, c.c., avendo le due azioni una disciplina probabilmente differente.

⁷⁴ Così anche C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 712 s.

⁷⁵ V. ZANARONE, *op. cit.*, p. 272 ss., per il quale «[...] il socio, attraverso l'impugnazione della delibera, sarebbe autorizzato a pretendere il rispetto di norme la cui finalità immediata è volta alla tutela di un interesse non suo (interesse della società come istituzione) o non solo suo (interesse di tutti i soci attuali), in quanto l'osservanza di tali norme soddisferebbe contemporaneamente, sebbene indirettamente, un suo personale interesse ugualmente leso dal vizio della delibera». Conf.

riforma, d'altronde, era giunta alla conclusione che questo strumento svolgesse una funzione diversa dall'azione risarcitoria⁷⁶, essendo deputato alla tutela dell'interesse sociale. Più specificamente, si riteneva che il singolo socio fosse legittimato ad esercitare questo diritto se, tramite la tutela diretta dell'interesse sociale, avesse perseguito l'obiettivo di tutelare – indirettamente – un proprio interesse personale comunque connesso al merito delle delibera.

In merito all'individuazione di quest'ultimo, tuttavia, la giurisprudenza aveva adottato indirizzi differenti, sul presupposto che la nullità avesse la sua fonte nel contrasto della delibera con norme dettate a tutela dell'interesse generale (che trascende l'interesse del singolo socio) e dirette ad impedire una deviazione da quello che è lo scopo essenziale economico-pratico del rapporto di società e che, invece, l'annullabilità originasse dalla violazione di norme poste a tutela di soci o di gruppi di soci. Infatti, con riferimento ai vizi di annullamento, prevaleva l'idea (criticata dalla dottrina⁷⁷) che la legittimazione a proporre l'azione spettasse

GRIPPO, *L'assemblea nella società per azioni*, in *Tratt. di dir. priv.*, diretto da Rescigno, 16, Torino, 1985, p. 421, per il quale «Non necessariamente v'è contraddizione nell'individuare un duplice interesse, individuale e sociale, sotteso all'impugnativa [...]. Entra in gioco, in questa materia, una pluralità di interessi fra loro funzionalmente coordinati, sicché rischia di essere semplicistico ravvisare un collegamento immediato fra interesse sociale e legittimazione all'impugnativa: [...] non di rado la difesa dell'interesse sociale è affidata, in via mediata, a chi ha un interesse personale all'iniziativa». V. anche C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 693, per il quale «[...] l'azionista, in occasione della decisione di fusione, esprime il suo voto *uti socius* nell'interesse sociale, mentre invece è legittimato ad esercitare *uti singulus* l'azione risarcitoria ex art. 2504-*quater*, cpv.».

⁷⁶ Si consideri anche il fatto che, in tutti i casi di delibere non *self-executing* (come, ad esempio, la fusione), il danno non consegue all'adozione della delibera, ma alla sua esecuzione: così GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 283, nt. 267; GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, Rn. 80. Ciò significa anche che l'impugnazione, non richiedendo la presenza di un danno, svolgeva una funzione di tutela preventiva, dove, invece, l'azione risarcitoria mirava alla compensazione del danno sofferto.

⁷⁷ In dottrina, ritengono che l'interesse ad agire costituisca un *quid pluris et alii* rispetto alla legittimazione CARDARELLI, *Impugnazione di delibera assembleare: la tutela della maggioranza*, in *Società*, 2000, p. 852 ss.; PLATANIA, *Nozione e rilevanza dell'interesse ad agire ex artt. 2377 e 2378 c.c.*, in *Società*, 1997, p. 411 ss.; BUTTARO, *Considerazioni*, cit., p. 585; RORDORF, *Impugnazione dei deliberati assembleari e consiliari*, in *Società*, 1992, p. 1201 ss.; PACCHI PESUCCI, *Impugnazione di delibere assembleari: legittimazione ed interesse ad agire*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, p. 43 ss.; SILVETTI – CAVALLI, *Le società per azioni*², II, in *Giur. sist. civ. e comm.* fondato da Bigiavi, Torino, 1983, p. 198 ss.; PANSIERI, *Interesse ad agire, funzione informativa del bilancio e principio di «chiarezza»*, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 459; G.E. COLOMBO, *Una giurisprudenza «torinese» sui bilanci?*, in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 209 ss.; LIBONATI, *Osservazioni in tema di bilancio irregolare*, in *Riv. dir. comm.*, 1975, II, p. 155; CARNELUTTI, *Legittimazione ed interesse ad impugnare una deliberazione dell'assemblea degli*

al socio in quanto tale, senza che dovesse essere fornita la prova di uno specifico interesse personale⁷⁸. Quanto, invece, ai vizi di nullità, l'opinione maggioritaria⁷⁹ subordinava la proponibilità dell'azione alla dimostrazione dell'esistenza di un interesse attuale e concreto alla rimozione di una situazione pregiudizievole, che, fino a poco tempo fa, era individuato nell'interesse ad evitare una lesione potenzialmente derivante dalla delibera invalida (interesse «patrimoniale»)⁸⁰ e, successivamente, è stato esteso fino a comprendere anche interessi privi di contenuto patrimoniale (come, ad esempio, il diritto all'informazione esatta e completa compromessa da un bilancio non conforme ai principi di chiarezza)⁸¹. E

azionisti, in *Riv. dir. proc.*, 1960, II, p. 510 ss. In argomento v. LUCANTONI, *Osservazioni sulla legittimazione ad agire per l'accertamento della nullità di una deliberazione assembleare di società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 451 ss.; ZANARONE, *op. cit.*, p. 378 ss.

⁷⁸ Cfr. Cass., 4 dicembre 1996, n. 10814, in *Foro it.*, 1997, I, c. 828 ss. e in *Società*, 1997, p. 410 ss.; Cass., 15 marzo 1995, n. 2968, in *Società*, 1995, p. 1173 ss.; App. Milano, 25 marzo 1986, in *Foro it.*, 1987, I, c. 533 ss.; App., Milano, 27 settembre 1983, in *Giust. civ.*, 1984, I, p. 1273 ss.; Trib. Aosta, 14 novembre 2001, in *Giur. it.*, 2002, c. 1222 ss.; Trib. Napoli, 13 aprile 2000, in *Società*, 2000, p. 1114 ss.; Trib. Vallo Lucania, 6 novembre 1992, in *Società*, 1993, p. 360 ss.; Trib. Udine, 31 ottobre 1992, in *Società*, 1993, p. 795 ss.; Trib. Milano, 15 ottobre 1987, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 418 ss. e in *Foro it.*, 1988, I, c. 1683 ss.; Trib. Napoli, 14 giugno 1983, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 808 ss. e in *Foro it.*, 1984, I, c. 1389 ss.; Trib. Milano, 13 gennaio 1983, in *Foro it.*, 1984, I, c. 1068 ss. e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1983, II, p. 328 ss.; Trib. Roma, 18 marzo 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 592 ss.; SALAFIA, *Considerazioni conclusive alla tavola rotonda su «Validità e invalidità delle deliberazioni assembleari e consiliari»*, in *Società*, 1992, p. 1229; FORTUNATO, *La certificazione del bilanci*, Napoli, 1971, p. 214 ss.; PATRONI GRIFFI, *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, Napoli, 1971, p. 214 ss. Richiedono, invece, la dimostrazione di un interesse concreto ed attuale Cass., 13 gennaio 1988, n. 181, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, p. 35 ss.; App. L'Aquila, 9 giugno 1995, inedito; App. Milano, 7 maggio 1976, in *Giur. it.*, 1977, II, 2, c. 31 ss.; Trib. Spoleto, 6 marzo 2000, in *Società*, 2000, p. 852 ss.; Trib. Santa Maria Capua Vetere, 23 marzo 1999, in *Società*, 1999, p. 1360 ss.; Trib. Torino, 30 giugno 1998, in *Giur. it.*, 1999, c. 786 ss.; Trib. Pescara, 17 novembre 1992, in *Società*, 1993, p. 528 ss.; Trib. Roma, 8 ottobre 1984, in *Foro it.*, 1986, I, c. 1092 ss.

⁷⁹ Resta quindi minoritaria l'opinione di quella parte della giurisprudenza che riteneva l'interesse ad agire, anche per l'impugnazione di delibere nulle, insito *in re ipsa* nella stessa qualità di socio: cfr. Cass., 8 giugno 1988, n. 3881, in *Giust. civ.*, 1988, I, p. 2600 ss. e in *Società*, 1988, p. 810 ss.; App. Milano, 25 marzo 1986, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1987, II, p. 421 ss.; Trib. Milano, 11 aprile 1991, in *Foro it.*, 1991, I, c. 3422 ss.; Trib. Napoli, 14 giugno 1983, *cit.*; Trib. Milano, 13 gennaio 1983, *cit.*; Trib. Milano, 2 dicembre 1982, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1983, II, p. 331 ss.; Trib. Roma, 18 marzo 1982, *cit.*; Trib. Milano, 7 settembre 1981, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 502 ss.

⁸⁰ V. *supra* nt. 68.

⁸¹ Cfr. Cass., 25 marzo 2003, n. 4372, in *Società*, 2003, p. 1109 ss.; Cass., 8 agosto 1997, n. 7398, per la quale «[...] giacché la situazione giuridica, in relazione alla quale si radica lo stato di giuridica incertezza, rileva pur quando non sia suscettibile di valutazione economica, non è necessario che il pregiudizio all'uopo paventato abbia, ai fini della sussistenza dell'interesse ad agire, valenza patrimoniale»; Cass., 3 settembre 1996, n. 8048, in *Giur. comm.*, 1997, II, p. 628

dato che l'azione risarcitoria può essere esperita solo in tutela di interessi aventi contenuto patrimoniale, la conseguenza sarebbe stata che alcuni interessi tutelabili tramite l'impugnazione sarebbero risultati, a fusione iscritta, privi di protezione da parte dell'ordinamento.

Quindi, premessa una distinzione tra «interesse sociale collettivo», «interesse sociale individuale» ed «interesse extrasociale individuale»⁸², emerge che l'impugnativa di cui agli artt. 2377 ss. c.c., prima della riforma, svolgendo una funzione precipuamente «organizzativa»⁸³, realizzava l'obiettivo della

ss.; Cass., 25 maggio 1994, n. 5097, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 759 ss.; Cass., 28 maggio 1993, n. 5959, in *Società*, 1993, p. 1475 ss.; Cass., 23 marzo 1993, n. 3458, in *Società*, 1993, p. 1463 ss.; Cass., 13 aprile 1989, n. 1788, in *Giust. civ.*, 1989, I, p. 1827 ss.; Cass., 18 marzo 1986, n. 1839, *cit.*; Cass., 27 febbraio 1985, n. 1699, *cit.*; Cass., 27 giugno 1961, n. 1553, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, p. 368 ss.; App. Milano, 18 maggio 1996, in *Società*, 1997, p. 49 ss.; App. Milano, 18 settembre 1987, in *Foro pad.*, 1988, I, c. 20 ss.; App., Milano, 27 settembre 1983, in *Giust. civ.*, 1984, I, p. 1273 ss.; App. Torino, 28 maggio 1980, *cit.*; Trib. Ancona, 18 gennaio 2002, in *Società*, 2002, p. 464 ss.; Trib. Napoli, 10 novembre 1997, in *Società*, 1998, p. 447 ss.; Trib. Piacenza, 19 ottobre 1995, in *Società*, 1996, p. 451 ss.; Trib. Torino, 16 maggio 1995, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 118 ss.; Trib. Milano, 23 giugno 1988, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 248 ss.; Trib. Milano, 16 giugno 1988, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 730 ss.; Trib. Milano, 18 aprile 1988, in *Società*, 1988, p. 723 ss.; Trib. Milano, 15 ottobre 1987, *cit.*; Trib. Milano, 3 dicembre 1984, in *Società*, 1985, p. 409 ss.; Trib. Milano, 26 settembre 1983, in *Società*, 1984, p. 785 ss.; Trib. Milano, 30 giugno 1983, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1985, II, p. 517 ss.; Trib. Milano, 2 dicembre 1982, *cit.*; Trib. Catania, 27 febbraio 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 778 ss.; Trib. Milano, 7 settembre 1981, *cit.*; Trib. Milano, 5 gennaio 1981, *cit.*; Trib. Milano, 14 settembre 1978, in *Foro it.*, 1980, I, c. 442 ss. Conf., in dottrina, In dottrina v. FURFARO, *Nullità della delibera di approvazione del bilancio: legittimazione e interesse ad agire*, in *Società*, 2003, p. 1115; TASSI, *Interesse ad agire nell'azione di nullità ex art. 2379 c.c.*, in *Società*, 1998, p. 451 ss.; ZANARONE, *op. cit.*, p. 377 ss.; RORDORF, *Impugnazione*, *cit.*, p. 1202; G.E. COLOMBO, *Una giurisprudenza*, *cit.*, p. 195; LIBONATI, *Osservazioni*, *cit.*, p. 155.

⁸² Sulla differenza fra a) «interessi sociali (collettivi)» [comprensivi sia dell'interesse alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale (tutelabile ex artt. 2377 ss., 2393 c.c. e 129 TUF), che – forse – dell'interesse alla massimizzazione del profitto, nella duplice componente di interesse alla conservazione della quota proporzionale di redditività del capitale sociale (tutelato ex artt. 2377 ss., 2395 c.c.) e di interesse alla massimizzazione del valore globale delle azioni (tutelato ex artt. 2377 ss., 2393 c.c. e 129 TUF)], b) «interessi (sociali) individuali» (che possono essere di natura partecipativa o di natura economica) e c) «interessi extra-sociali (individuali)» v., da ultimo, VICARI, *Gli azionisti*, *cit.*, p. 245 ss.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, *cit.*, pp. 6 ss. e 24 ss.; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, *cit.*, p. 229 ss.

⁸³ Nel senso che l'impugnazione incideva su un atto che promanava dall'organizzazione e sulla quale era destinata a produrre effetti: cfr. ANGELICI, *Le basi contrattuali*, *cit.*, p. 314 s., nt. 47, per il quale «[...] l'impugnativa della deliberazione assembleare, ovviamente ove praticabile, opera per definizione sul piano collettivo della società e conduce infatti ad esiti (come l'annullamento o dichiarazione di nullità) che incidono sull'intero assetto societario; mentre il rimedio risarcitorio si volge fondamentalmente ad una tutela delle economie individuali dei soci ed in tal senso non necessariamente è anche in grado di ricondurre ad una compensazione degli interessi sociali in ipotesi lesi»; ID., *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 684, per il quale il diritto di impugnazione si caratterizza per il suo significato sociale, e non,

tutelabilità diretta di entrambi gli interessi sociali⁸⁴, laddove l'azione risarcitoria operava sul piano individuale extrasociale⁸⁵.

A titolo esemplificativo, si pensi al caso di una delibera assembleare viziata da conflitto di interessi del socio: l'art. 2373 c.c., prima della riforma, consentiva ad ogni socio di poter intervenire giudizialmente contro un atto sociale che, in conseguenza della condotta del socio di controllo, pregiudicasse direttamente il patrimonio sociale e solo indirettamente il socio impugnante. Ciò significava che ogni socio poteva agire individualmente anche in tutela dei c.d. «interessi sociali collettivi». Nel momento in cui il diritto individuale di impugnativa viene escluso di fatto (come nella fusione) o di diritto (come nel nuovo art. 2373 c.c.), la sua sostituzione può essere realizzata solo nel momento in cui lo stesso socio, che, prima della riforma, era legittimato ad impugnare la delibera, possa agire in via risarcitoria anche per i c.d. «danni riflessi».

Tuttavia, la compensazione per la privazione della tutela invalidativa non è assicurata dagli strumenti di tutela obbligatoria tradizionali⁸⁶ messi a disposizione di soci e terzi dall'ordinamento – e richiamati dalla «clausola generale» *de qua* –,

invece, come mero strumento di tutela individuale; MESSINEO, *Impugnativa di delibera di fusione e interesse di singoli soci*, in *Riv. soc.*, 1957, p. 226, per il quale «L'impugnativa, ai sensi dell'art. 2377, è consentita alla minoranza soltanto a tutela di un interesse sociale e non quindi a tutela dell'interesse esclusivo dei singoli soci».

⁸⁴ Cfr. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 245 ss.: «[...] l'impugnativa della deliberazione assembleare sulla fusione ex artt. 2377 ss. c.c. [...] può essere esercitata, in primo luogo, in caso di violazione delle norme poste a tutela dell'interesse sociale, da tutti gli azionisti [...]; in secondo luogo, in caso di violazione delle norme poste a tutela degli interessi individuali degli azionisti, dagli stessi azionisti lesi (rientrano in questa seconda ipotesi la violazione delle norme che impongono agli amministratori obblighi di informativa)».

⁸⁵ Così anche ADIUTORI, *op. cit.*, p. 203.

⁸⁶ Il riferimento è all'azione di responsabilità degli amministratori di cui agli artt. 2392-2393 c.c. (perché esercitabile solo dalla società, previa deliberazione di quella stessa assemblea che ha approvato la fusione dannosa), a quella ex art. 2395 c.c. (perché limitata i soli danni diretti), a quella nei confronti della società a titolo organico ed institorio (perché subordinata alla dimostrazione della responsabilità degli amministratori) ed, infine, all'azione risarcitoria esperibile nei confronti degli altri soci per violazione della buona fede nell'esecuzione del contratto sociale (subordinata alla prova della violazione dell'obbligo di buona fede da parte dei convenuti). Analogo discorso può essere ora fatto con riguardo alle azioni risarcitorie ex art. 2393-bis c.c. (perché, comunque, richiede una partecipazione qualificata superiore a quella necessaria per poter impugnare la delibera assembleare) ed ex art. 2476, comma 3°, c.c. (perché prevista solo per le s.r.l.), entrambe, oltretutto, basate sul presupposto della dimostrazione della colpa/dolo degli amministratori. Anche R. SACCHI, *op. cit.*, p. 164, che nega l'utilizzabilità dell'azione risarcitoria ex art. 2377, comma 3°, c.c. per i danni riflessi, giunge alla medesima conclusione.

inidonei a consentire a soci e terzi danneggiati dalla fusione di ottenere individualmente il ristoro dei danni riflessi⁸⁷. Esse, infatti, mirano alla soddisfazione dei soli interessi patrimoniali (o economicamente valutabili) del soggetto danneggiati direttamente dal provvedimento invalido⁸⁸; inoltre, sono azioni proponibili, di regola, *uti singulus*, e non *uti socius*, ossia non a tutela di interessi «sociali»; l'onere probatorio di queste pretese è, poi, molto più gravoso rispetto a quello richiesto dall'impugnazione delle delibere assembleari⁸⁹; infine, l'eventuale accoglimento di queste domande beneficia solamente colui che le ha proposte, senza produrre effetti diretti nei confronti degli altri soggetti coinvolti dall'esecuzione della delibera viziata⁹⁰. Non è, dunque, condivisibile l'affermazione⁹¹ secondo cui «[...] non si può dubitare della piena surrogabilità, sul piano del diritto costituzionale, fra tutela risarcitoria e tutela invalidativa»⁹².

⁸⁷ Per la irrisarcibilità individuale dei danni riflessi v. *supra* nt. 67, nonché *ultra* par. 4.5., nt. 83.

⁸⁸ L'azione risarcitoria non è, infatti, azionabile, stante la mancanza di danno economicamente valutabile, in caso di violazione di norme procedurali o attinenti alle competenze organiche, che, per contro, legittimano la proposizione dell'impugnazione a norma degli artt. 2377 ss. c.c. (v. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 116 ss.; R. SACCHI, *op. cit.*, p. 163; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 111; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1159 ss.; G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, VII*, Torino, 1994, p. 470 ss.; PAVONE LA ROSA, *La riforma delle società per azioni: soppressa la categoria dei diritti individuali degli azionisti?*, in *La riforma delle società di capitali in Italia*, II, Milano, 1968, p. 1077 ss.). Anche FARENGA, *Profili*, cit., p. 474, constata la irrisarcibilità dei «danni prodotti da una arbitraria diminuzione dei poteri organizzativi del socio derivanti da un errato o iniquo rapporto di cambio». V. anche *retro* par. 3.2., nt. 38.

⁸⁹ Cfr. VICARI, *Effetti*, cit., p. 571. V. anche le critiche sulle difficoltà di prova del danno mosse da D'ALESSANDRO, in AA. VV. *Sulla fusione*, cit., p. 177, e respinte da SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 172 s.

⁹⁰ Sul problema della estensibilità dell'efficacia della pronuncia di accoglimento della domanda anche agli altri soggetti facenti parte del gruppo dei danneggiati v., limitatamente alla sentenza che accoglie l'opposizione alla fusione a norma dell'art. 2503 c.c., VICARI, *Effetti*, cit., p. 544 ss.

⁹¹ GENOVESE, *op. cit.*, p. 103 s. Conf. RISTUCCIA, *op. cit.*, pp. 94 ss. e 111 s., per il quale «[...] nei casi in cui l'azione contro la società per l'annullamento della delibera assembleare non trova [...] una sostituzione nell'azione risarcitoria contro la stessa società, da tale circostanza non consegue una riduzione sostanziale della tutela dell'azionista», potendo il danneggiato agire in via risarcitoria contro più soggetti: in particolare, l'a., partendo dalla premessa che la violazione, da parte del socio di controllo, del dovere di buona fede in sede di votazione non è causa di annullamento della delibera, ma è sanzionata solo con un'obbligazione risarcitoria (è, però, opinione pacifica che l'abuso di diritto costituisca vizio di annullamento delle delibere assembleari a norma dell'art. 2377 c.c.: v. par. 3.2., nt. 48), reputava la tutela risarcitoria più estesa rispetto a quella reale.

⁹² Potrebbe obiettarsi che l'introduzione, da parte del legislatore della riforma, di un *quorum* minimo per l'impugnazione delle delibere nelle s.p.a. (art. 2377 c.c.) starebbe a significare l'intenzione di sottrarre ai singoli soci il diritto di agire individualmente in tutela degli interessi per i quali era previsto lo strumento invalidativo, così eliminando *in nuce* il problema della

Questa conclusione si pone, oltretutto, come direttamente consequenziale alla tesi della doppia natura del contratto di società: se è vero che una società è contemporaneamente contratto ed organizzazione, deve essere anche vero che un membro della società è contemporaneamente socio (rispetto all'organizzazione) e contraente (rispetto agli altri soci)⁹³. E proprio questa duplice posizione giustifica la presenza di due autonomi strumenti di tutela: l'impugnazione, nei confronti dell'organizzazione⁹⁴, a tutela di interessi sociali (individuali e collettivi), e l'azione risarcitoria, nei confronti dei consoci, a tutela di interessi extrasociali individuali. Quindi, la funzione del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. potrebbe consistere proprio nel consentire a soci e creditori di disporre, in via risarcitoria, di uno strumento di tutela «sostanzialmente equivalente» a quello invalidativo precluso⁹⁵. A questo punto occorre verificare se ed in che modo la tutela risarcitoria riconosciuta al danneggiato dalla norma *de qua* realizzi questo risultato.

sostituibilità della tutela reale. Si può, però, replicare, anzitutto facendo notare come nelle s.r.l. il sistema non sia cambiato, per cui il problema della «non tutelabilità», a fusione eseguita, di un interesse rientrante nell'ambito dell'impugnazione rimane, ed, in secondo luogo, che anche nelle s.p.a. sono rimaste forme di tutela reale individuale di interessi sociali (artt. 2379 e 2388, comma 4°, c.c.).

⁹³ V. par. 2.1. nt. 26.

⁹⁴ V. ZANARONE, *op. cit.*, p. 272 ss. e, soprattutto, ANGELICI, *Le basi contrattuali*, loc. ult. cit. A non dissimili conclusioni si potrebbe giungere valorizzando quell'orientamento favorevole a qualificare come «interessi legittimi di diritto privato» le posizioni giuridiche individuali del singolo azionista nell'ambito endosocietario, e come «diritti soggettivi individuali» quelli che emergono tra socio e società nell'ambito esosocietario: cfr., in proposito, GALLETTI, *Procedimento di fusione e «diritti individuali»*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 76 e la dottrina ivi citata.

⁹⁵ In questi termini si è recentemente pronunciato Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*, per il quale «[...] alla invalidità della fusione iscritta deve conseguire, per il socio legittimato prima dell'iscrizione a far valere l'invalidità della sottostante deliberazione societaria ma privato del diritto ad ottenere la specifica pronuncia di rimozione dell'atto invalido richiesta, il diritto a un ristoro a contenuto indennitario [...]. Solo in tali termini, del resto, la vicenda della posizione del socio conseguente all'applicazione dell'art. 2504-*quater* c.c. pare al collegio sfuggire a censure di illegittimità costituzionale, il sacrificio del diritto del socio (giustificato da interessi generali) venendo ad essere «compensato» da una tutela equivalente». Anche per GUERRERA, *Abuso*, *cit.*, p. 284, «Si profila [...] la possibilità di sperimentare l'applicazione della tutela risarcitoria in funzione *complementare ed integrativa* degli obiettivi eminentemente «corporativi» dell'azione di annullamento, conformemente al carattere sussidiario che il rimedio obbligatorio riveste in ambito societario».

3.4. La soluzione offerta dalla dottrina per evitare la incostituzionalità dell'art. 2504-quater c.c.: la tesi secondo cui tale norma introdurrebbe una nuova azione risarcitoria speciale nei confronti degli amministratori a tutela degli «interessi sociali collettivi». Critica parziale.

Il problema della tutela degli «interessi sociali collettivi» è stato approfondito da una recente tesi⁹⁶, la quale ha ritenuto che il 2° comma dell'art. 2504-quater c.c. codificherebbe una forma di azione di responsabilità verso gli amministratori speciale sia rispetto a quella ex art. 2395 c.c., che rispetto a quella ex art. 2393 c.c., risultando così esperibile anche in tutela dei danni riflessi. Questa conclusione emerge all'esito di un'indagine relativa al concetto di interesse sociale nell'ambito della fusione, dalla quale si è desunto che la determinazione di un rapporto di cambio incongruo lederebbe, di regola, l'interesse (sociale individuale) dei soci «alla conservazione del valore economico della partecipazione», tranne che nell'ipotesi di incongruità derivante dalla sottovalutazione del patrimonio della società fondenda, ove l'interesse danneggiato sarebbe quello (sociale collettivo) «alla massimizzazione del profitto»⁹⁷. Nel primo caso, la tutela del socio danneggiato sarebbe fornita (dall'impugnazione ex art. 2377 c.c., prima della riforma, e) dall'azione individuale ex art. 2504-quater, comma 2°, c.c., in quanto si deve ritenere che «l'azione ex art. 2395 c.c. – considerato il carattere generale della stessa – lasci

⁹⁶ V. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 304 ss. Al riguardo v. anche *ultra* paragrafo 4.3.

⁹⁷ Secondo l'a. l'interesse sociale (collettivo) – inteso in senso fortemente contrattualistico – è rappresentato tanto dall'interesse «alla conservazione dell'integrità del patrimonio», quanto dall'interesse «alla realizzazione del massimo profitto» e che quest'ultimo, a sua volta, comprenderebbe sia l'interesse «alla conservazione della quota proporzionale di redditività del capitale nella società post-fusione», che l'interesse «alla massimizzazione del valore complessivo delle azioni». Ciò premesso, dato che l'incongruità del concambio per sottovalutazione del patrimonio della società fondenda ridurrebbe il peso proporzionale della stessa società – a vantaggio dell'altra società partecipante alla fusione – nella società post-fusione, l'interesse danneggiato sarebbe quello «alla conservazione della quota proporzionale di redditività nella società post-fusione» e, quindi, l'interesse (sociale collettivo) «alla massimizzazione del profitto» (così VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 39 ss.). Ad analoga conclusione l'a. giunge con riferimento all'interesse «alla massimizzazione del valore delle azioni», anch'esso inteso come «interesse sociale» (collettivo), la cui lesione si verificherebbe allorché la fusione venisse realizzata sulla base di un rapporto di cambio congruo, ma non massimizzato, perlomeno nelle ipotesi in cui sarebbe stato possibile optare per una fusione alternativa più conveniente e la mancata scelta di questa seconda sia stata determinata da una situazione di conflitto di interessi degli amministratori (e/o, sembra di poter aggiungere, anche dei soci): in argomento v. *ultra* par. 4.6.

spazio all'azione *ex art. 2504-quater*, 2° co., c.c., dotata di carattere speciale»⁹⁸. Nella seconda ipotesi, invece, poiché il concambio incongruo lederebbe un interesse sociale (collettivo), l'azione esperibile a sua tutela sarebbe (prima della riforma, l'impugnativa *ex art. 2377 c.c.* e) quella *ex artt. 2393, 2393-bis, 2409-decies c.c. e 129 tuf.* Tuttavia, «la necessità di favorire la tutela obbligatoria degli interessi dei soci delle società preesistenti»⁹⁹ renderebbe preferibile, anche in questa seconda ipotesi, proteggere l'interesse leso con l'azione individuale di responsabilità nei confronti degli amministratori, *ex art. 2504-quater*, comma 2°, c.c.¹⁰⁰, cui si aggiunge la responsabilità extracontrattuale della società in via organica o institoria. In altre parole, questa tesi nega alla norma in questione natura di «clausola generale di responsabilità», riconoscendola come norma speciale rispetto agli artt. 2392, 2393 e 2393-*bis* c.c., da un lato, e 2395 c.c., dall'altro. La responsabilità degli amministratori, infine, sarebbe di tipo aquiliano o contrattuale a seconda che la lesione concerna interessi di soggetti indeterminati – nei cui confronti sussiste solo un divieto di *neminem laedere* – oppure interessi di soggetti determinati (come i soci)¹⁰¹.

Questa opinione ha il pregio di prendere coscienza del fatto che l'arretramento della tutela dal piano invalidativo a quello obbligatorio deve comportare la risarcibilità degli stessi interessi: contro di essa, tuttavia, (analogamente alla tesi illustrata nei paragrafi precedenti) milita il fatto che il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. non fornisce alcun appiglio testuale per giustificare una sua lettura nel senso di norma speciale di responsabilità verso i soli amministratori. La tesi non fornisce, inoltre, una soddisfacente spiegazione dogmatica del motivo in base al quale il risarcimento dei danni riflessi per lesione di un interesse sociale (collettivo) si dovrebbe trasferire *sic et simpliciter* in capo

⁹⁸ V. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 304 ss.

⁹⁹ Così VICARI, *op. ult. cit.*, p. 41.

¹⁰⁰ VICARI, *op. ult. cit.*, pp. 41 ss. e 287 ss.

¹⁰¹ VICARI, *op. ult. cit.*, p. 305 ss., fa salva, peraltro, la possibilità di considerare fondata quell'opinione secondo cui, in capo agli amministratori, esisterebbe un dovere fiduciario direttamente nei confronti dei soci.

ai soci della società danneggiata¹⁰²: né tale motivo può essere trovato nell'effetto estintivo connesso alla fusione¹⁰³. A ciò si aggiunga che: *i*) la responsabilità degli amministratori non necessariamente determina l'invalidità della operazione¹⁰⁴; *ii*) le conseguenze pregiudizievoli di una fusione invalida non sempre sono imputabili agli amministratori; *iii*) l'onere probatorio richiesto da questa azione rimarrebbe, comunque, più gravoso rispetto a quello richiesto per ottenere l'annullamento della delibera viziata¹⁰⁵; *iv*) la tutela individuale «speciale» coprirebbe solo i pregiudizi riflessi derivanti da una particolare ipotesi di incongruità del concambio e solo se imputabili alla responsabilità degli amministratori; *v*) non è per nulla pacifico che l'incongruità del concambio per sottovalutazione del patrimonio della società fondenda leda un interesse sociale (collettivo). Anche questa proposta, in altre parole, determinerebbe una «riduzione sostanziale» del grado di tutela di soci e terzi. Ciò che dimostra come il problema della «sostituzione» della tutela invalidativa con una tutela risarcitoria non possa risolversi sul piano della responsabilità degli amministratori per i danni derivanti dalla illiceità della propria condotta e, più in generale, degli strumenti di tutela obbligatoria tradizionali, ma vada affrontato su quello della responsabilità (della società) per i danni derivanti dalla invalidità della (delibera di) fusione¹⁰⁶.

¹⁰² Non sembra sufficiente, infatti, invocare (così VICARI, *op. ult. cit.*, p. 42, nt. 90) «ragioni di effettività della tutela obbligatoria».

¹⁰³ Infatti, una norma analoga al 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. è presente anche in tema di scissione, trasformazione e delibere organizzative adottate da società aperte, ed in tali fattispecie l'effetto estintivo non si verifica mai (o non sempre: è il caso della scissione).

¹⁰⁴ V. *retro* par. 3.2 nt. 42 e *ultra* par. 4.1.

¹⁰⁵ Anche se alla responsabilità degli amministratori si riconosce (così VICARI, *Gli azionisti*, cit., pp. 291 e 305 ss.) natura contrattuale, l'onere probatorio a carico del socio danneggiato, per quanto sicuramente meno gravoso rispetto all'ipotesi in cui tale responsabilità venga considerata di tipo aquiliano rimane comunque più impegnativo rispetto a quello che deve essere soddisfatto dal socio che impugni una delibera assembleare.

¹⁰⁶ Questo problema è stato risolto nell'ordinamento tedesco tramite l'introduzione di una norma *ad hoc* per il ristoro, in via indennitaria, dei danni da fusione derivanti dalla incongruità del rapporto di cambio: il riferimento è alla *Spruchstellenverfahren* tedesca, disciplinata dai §§ 15 e 16 *UmwG* e limitata, però, ai soli soci della società incorporata. Effetti parzialmente simili conseguono anche all'esercizio del *right of appraisal* statunitense (in merito al quale v. VENTURA, *Su alcuni istituti a tutela del socio di minoranza nella corporation statunitense*, in *Giur. it.*, 1991, IV, c. 435 ss.), assimilabile al diritto di recesso del socio dissenziente da una delibera di fusione (ma non solo, atteso l'esercitabilità di questo diritto anche in altre ipotesi) che ritenga viziata sotto il profilo del concambio: in tal caso il socio ha diritto ad essere indennizzato direttamente dalla società, la quale è tenuta a corrispondergli il valore della quota anteriore alla delibera di fusione.

3.5. La tesi secondo cui tale norma introdurrebbe una forma di responsabilità diretta della società.

La soluzione al problema della «sostituzione» della tutela passa, quindi, attraverso l'individuazione di una forma di responsabilità risarcitoria che copra i medesimi interessi tutelati dalla impugnazione estendendosi anche ai danni riflessi¹⁰⁷: una responsabilità «da invalidità» da imputare in capo alla società post-fusione in virtù di un triplice ordine di considerazioni¹⁰⁸.

In primo luogo, sotto il profilo del bilanciamento degli interessi, si ricordi che una delle ragioni, che hanno indotto il legislatore a precludere la possibilità di invalidare la fusione, consisteva nell'intenzione di privilegiare gli interessi imprenditoriali della società, favorendo la conservazione degli atti da questa posti in essere, rispetto a quelli dei soggetti eventualmente danneggiabili dall'operazione di fusione invalidamente perfezionata, sul presupposto che la tutela di questi soggetti potesse essere ugualmente realizzata in via risarcitoria¹⁰⁹. Ma se questo *favor societatis* non venisse controbilanciato da un correlativo sacrificio a carico del soggetto (la società) i cui interessi vengono avvantaggiati, non si dovrebbe parlare di «arretramento» della tutela dal piano reale a quello risarcitorio, ma di ribaltamento su soci e terzi del rischio delle conseguenze pregiudizievoli della fusione. Con la regola di cui al 1° comma dell'art. 2504-

(non, invece, il valore che la quota avrebbe avuto qualora fosse stato determinato congruamente il rapporto di cambio).

¹⁰⁷ ANGELICI, *La riforma*, cit., p. 107, afferma, relativamente all'azione risarcitoria ex art. 2377, comma 3°, c.c. che «[...] si tratta qui del danno subito dal socio *in quanto tale*, quello, quindi, che condivide con altri soci e che in definitiva corrisponde alla frazione di sua pertinenza del danno provocato dalla delibera illegittima a carico dell'intera collettività».

¹⁰⁸ Così, sebbene con riferimento alla responsabilità ex art. 2377, comma 3°, c.c., R. SACCHI, *op. cit.*, p. 164; MUSCOLO, in *Società per azioni*, cit., p. 385 s.; SANTOSUOSSO, *op. cit.*, p. 122; SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353 s. Già parlava di una responsabilità risarcitoria della società verso i soci, senza, peraltro, individuarne la natura, PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 74 ss.; conf. SALAFIA, *L'assemblea*, cit., p. 1059; JAEGER, in JAEGER - ANGELICI - GAMBINO - COSTI - CORSI, *op. cit.*, p. 338. *Contra* ANGELICI, *Voto e deliberazioni*, cit., p. 382, che, però, sembra ammetterla là dove lo strumento impugnativo non sia (più) utilizzabile (ma v. ora ID., *La riforma*, cit., p. 108, ove espressamente l'a. riconosce la legittimazione passiva della società per i danni derivanti dalla invalidità della delibera); CASSOTTANA, *L'abuso*, cit., p. 71 ss.; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., p. 325, che ipotizzava solo una responsabilità diretta della società per il caso in cui gli amministratori non ottemperassero al giudicato di annullamento della delibera impugnata.

¹⁰⁹ V. *retro* par. 2.6. nt. 128.

quater c.c., infatti, l'interesse della società (*i.e.*: l'interesse della maggioranza filtrato attraverso il procedimento assembleare) viene ad essere palesemente favorito, perché si legittima ogni tipo di fusione, regolarmente o irregolarmente eseguita. Tuttavia, a livello di principi generali dell'ordinamento in tema di responsabilità, il soggetto cui si imputano gli effetti della fusione non può andare esente da responsabilità nel momento in cui il procedimento di fusione, dettagliatamente disciplinato dal legislatore, non risulti rispettato e da questo fatto derivino conseguenze pregiudizievoli che, in assenza di una siffatta norma, avrebbero potuto, in via impugnativa, essere evitate o rimosse successivamente con efficacia retroattiva *erga omnes*. In pratica, la possibilità, concessa alla società, di poter ugualmente realizzare irreversibilmente una fusione irregolare deve scontare l'operatività del principio, immanente nel nostro ordinamento (e del quale risultano espressione norme come gli artt. 1218 e 2043 c.c.), secondo cui ciascuno deve rispondere delle conseguenze degli atti pregiudizievoli che pone in essere. Se così non fosse, vorrebbe dire che l'art. 2504-*quater* c.c. renderebbe leciti comportamenti illeciti, esonerando il soggetto cui giuridicamente l'atto invalido è imputabile da ogni forma di responsabilità per i pregiudizi che da questo atto conseguono¹¹⁰. Ciò significa che la responsabilità della società si aggiunge a quella dei soggetti che hanno determinato l'invalidità della fusione e sostituisce *ex post* quella invalidativa: quest'ultima serve ad impedire che alla società si imputassero gli effetti di un atto invalido; la prima chiama a rispondere la società delle conseguenze pregiudizievoli derivanti da questo atto.

Inoltre, da un punto di vista normativo, non bisogna sottovalutare il fatto che il risarcimento previsto dal 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. concerne i danni che eventualmente derivano dalla fusione, ossia da un atto e non da un comportamento. Questo significa, anzitutto, che la norma, assicurandone *tout court* la risarcibilità, esonera l'interprete dal compito di stabilire se il danno da fusione abbia o meno natura di «danno meramente patrimoniale». In secondo luogo, essa dimostra l'intenzione del legislatore di rendere passibile delle

¹¹⁰ V. *retro* par. 2.6. nt. 124 e testo corrispondente.

conseguenze risarcitorie della fusione direttamente la società che dalla fusione risulti (senza con ciò negare, in via di principio, la concorrente responsabilità di coloro che abbiano determinato l'invalidità o che abbiano altrimenti causato danni a soci e terzi¹¹¹), evitando così di presentarsi come norma pleonastica.

Infine, da un punto di vista sistematico, gioca a favore del riconoscimento di una responsabilità risarcitoria in capo alla società post-fusione anche il disposto del nuovo art. 2377, comma 3° e 5°, c.c., che assicura il diritto al risarcimento dei danni a tutti coloro che non sono legittimati ad agire in via invalidativa. Non solo anche questa disposizione utilizza una formula – danni da invalidità della delibera – analoga a quella dell'art. 2504-*quater* cpv. c.c.¹¹² Ma, ai fini del presente discorso, rileva, in particolare, anche il fatto che questa forma di tutela obbligatoria per danni da invalidità della delibera sia prevista all'interno della stessa norma che disciplina l'impugnazione: e dato che quest'ultima azione si propone nei confronti della società cui formalmente viene imputata la deliberazione, analogamente si dovrebbe dedurre che anche la domanda risarcitoria *de qua* debba essere avanzata nei riguardi della medesima società.

Il problema è determinare la natura della responsabilità della società. In proposito, proprio il fatto che il presupposto per la risarcibilità dei danni risiede nella semplice invalidità della fusione dovrebbe portare ad escludere la rilevanza anche di altri elementi costitutivi della fattispecie ed, in particolare, della presenza

¹¹¹ Così, in uno con l'azione risarcitoria nei confronti della società risultante dalla fusione a norma dell'art. 2377 c.c., il socio potrà agire nei confronti degli amministratori *ex* art. 2395 c.c., della società risultante dalla fusione a titolo di responsabilità organica o institoria per fatto illecito degli amministratori, degli esperti *ex* art. 2501-*quinquies* (ora *sexies*) c.c. ed, eventualmente, dei soci di maggioranza o di controllo. Inoltre, contro gli amministratori (e forse anche contro i soci di maggioranza) potrà agire la società, che abbia pagato in via diretta *c/o* organica, *ex* artt. 2392 e 2393 c.c. o, per essa le minoranza *ex* art. 2393-*bis* c.c. o i singoli soci nelle sole s.r.l. *ex* art. 2476, comma 3°, c.c.

¹¹² Questa norma è stata fortemente criticata da WEIGMANN, *Luci ed ombre*, cit., p. 278 ss., che ha sollevato dubbi di costituzionalità per violazione degli artt. 3, 24, comma 1°, e 41 cost., oltre che 76 cost., in merito al mancato rispetto di un criterio di delega. A questi rilievi si aggiunga che il brevissimo termine di decadenza trimestrale per l'esercizio dell'azione risarcitoria, non decorrendo dalla data di verifica del danno ma da quella di adozione/iscrizione/deposito della delibera, corre il rischio di rendere questo strumento difensivo inutile, perlomeno in tutti quei casi in cui l'esecuzione della delibera – che è poi il momento in cui il danno si manifesta – avvenga in un termine maggiore di tre mesi dalla adozione/iscrizione/deposito della delibera: così anche SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353.

di una condotta antiggiuridica dei soggetti responsabili della invalidità della fusione. Quindi, ad esempio, la incongruità del rapporto di cambio, determinando già di per sé l'annullabilità della fusione, dovrebbe essere da sola sufficiente a legittimare i soci danneggiati alla proposizione dell'azione risarcitoria nei confronti della società cui si imputano gli effetti della delibera viziata, rendendo non necessaria l'indagine in merito alla configurabilità di una responsabilità dei soggetti che abbiano determinato tale incongruità¹¹³: e, cioè, *in primis* degli amministratori, materialmente incaricati della determinazione del concambio, ed, eventualmente, da un lato, dei sindaci e degli esperti, che sono chiamati al controllo di questa operazione, e, dall'altro, dei soci di maggioranza che abbiano con dolo/colpa indotto o avallato l'illecito degli amministratori¹¹⁴. A ciò si aggiunga che i danni da invalidità della fusione si pongono su un piano giuridico differente rispetto a quelli conseguenti alla antiggiuridicità del comportamento dei soggetti che intervengono nel procedimento di fusione: ad esempio, una incongruità del concambio imputabile a colpa lieve degli amministratori potrebbe non determinarne la responsabilità qualora si ritenga che questa attività rientri nell'ambito applicativo dell'art. 2236 c.c.¹¹⁵, ma ciò non dovrebbe impedire ai soci danneggiati di pretendere direttamente dalla società post-fusione il risarcimento del pregiudizio patito.

Quindi, il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. introduce, per i danni derivanti dalla invalidità dell'operazione, una forma di responsabilità diretta ed

¹¹³ V. anche, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 710 ss., che attribuisce al 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. la funzione di aver imposto alla società post-fusione un'obbligazione risarcitoria «autonoma», che non richiede la dimostrazione, da parte del danneggiato, dell'inadempimento dell'amministratore. L'a., però, circoscrive la portata operativa di questa azione ai soli terzi e creditori delle società fondende, per evitare il più volte menzionato fenomeno di autorisarcimento pro-quota da parte dello stesso danneggiato. Questa limitazione non sembra, invece, condivisibile, perché non tiene conto della funzione di «sostituzione» della tutela reale propria di questa forma di tutela. Tant'è che il legislatore della riforma ha optato per la medesima soluzione in tutte le altre ipotesi in cui ha eliminato la possibilità di ottenere la invalidazione dell'atto pregiudizievole.

¹¹⁴ La subordinazione della responsabilità della società alla dimostrazione anche di questo ulteriore presupposto soggettivo esporrebbe nuovamente il 2° comma dell'art. 2504-*quater* cc. alla medesima critica, formulata nei paragrafi precedenti, nei confronti delle tesi che negano a questa norma portata precettiva autonoma: e, cioè, la piconasticità. Infatti, non ci sarebbe stato alcun bisogno di inserire una nuova disposizione *ad hoc* per chiamare la società a rispondere delle conseguenze pregiudizievoli degli atti posti in essere dai propri organi.

autonoma della società post-fusione che, per le considerazioni sopra svolte in tema di «sostituzione di tutela», deve necessariamente coprire anche i danni riflessi originati dalla lesione degli interessi sociali collettivi per la cui tutela lo strumento impugnativo non è più utilizzabile¹¹⁶.

3.6. (Segue) Il problema della natura della responsabilità diretta della società.

In questa direzione si è mossa la giurisprudenza milanese¹¹⁷, anteriore alla riforma del 2003, per la quale l'unica interpretazione in grado di sottrarre il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. a censura di incostituzionalità per violazione degli artt. 3, 24 e 76 cost. consisterebbe nel riconoscere natura «indennitaria» alla responsabilità della società post-fusione, avente, cioè la funzione di riequilibrare una posizione patrimoniale alterata (e non di reagire ad un danno antiggiuridico). È stata così, riproposta (ed elaborata) una tesi¹¹⁸, formulata già nel 1992, secondo la quale, considerato che l'art. 2501-*bis*, comma 2°, c.c. consente un «risarcimento del danno causato da atti legittimi» (ossia l'indennizzabilità in denaro del danno patito da un socio in conseguenza dell'incongruità – legittima se contenuta nei limiti del 10% del valore della partecipazione – del rapporto di cambio) senza alcuna necessità di fornire la prova di una colpa nella causazione di siffatto danno,

¹¹⁵ V. *ultra* par. 4.7., nt. 121.

¹¹⁶ Trova così realizzazione la intuizione di G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 100, per la quale in caso di fusione invalida deve essere risarcibile non solamente il danno subito dal socio o dal terzo direttamente sul proprio patrimonio, ma anche il danno riflesso, scaturente da una lesione del patrimonio sociale. La risarcibilità dei danni riflessi *ex* art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c. è già stata avanzata da C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., pp. 675 e 683 ss., che, però, considera «danno riflesso» solo quello che pregiudica l'interesse del socio alla massimizzazione della redditività del patrimonio della società, e non anche quello che lede l'interesse alla conservazione del valore economico proporzionale della partecipazione; LIBERTINI – G. SCOGNAMIGLIO, *Illecito del terzo e legittimazione del socio all'azione risarcitoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 408. V. *ultra* par. 4.5 ss.

¹¹⁷ V. *retro* par. 3.3., nt. 95.

¹¹⁸ ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 273 s. Tale tesi è stata successivamente accolta anche da C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 677 ss.; QUATTROCCHIO, *op. cit.*, p. 1259 s.; PALEA, *op. cit.*, p. 74; IRRERA, *op. cit.*, p. 296; TERENGI, *Fusioni «di gruppo», conflitto di interessi ed abuso di potere*, in *Società*, 1996, p. 445, in via solo accennata; GIUSTINI, *op. cit.*, p. 394; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 173, che parla di responsabilità della società che prescinde «[...] da ogni requisito soggettivo, in quanto, se il rimedio vale sostanzialmente a sostituire quello dell'azione di nullità, non sarebbe spiegabile una riduzione delle ipotesi in cui la reazione è ammessa»; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1065. V. anche la ricostruzione di questa tesi da parte di VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 290, nt. 13, il

a fortiori tale prova non dovrebbe essere necessaria allorché il danno sia conseguenza di un atto illegittimo, pena una maggior gravosità della tutela post-fusione rispetto a quella invalidativa assicurata dall'impugnazione, dove è sufficiente dimostrare l'esistenza del vizio di invalidità della delibera per ottenerne l'annullamento¹¹⁹. Questa tutela risarcitoria equivalente a quella reale veniva fondata sul 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. nel senso che i legittimati passivi dell'azione risarcitoria *de qua* sarebbero stati individuabili tanto negli amministratori della società, quanto nella società stessa, con la seguente differenza: nel primo caso la responsabilità sarebbe stata affine a quella prevista dall'art. 2395 c.c. e, quindi, non avrebbe potuto prescindere dalla dimostrazione della colpa (o del dolo) degli stessi nella causazione del danno; nel secondo caso, invece, si sarebbe trattato di una forma di «responsabilità oggettiva/indennitaria¹²⁰», ossia svincolata dalla dimostrazione dell'esistenza di una colpa, che altro non sarebbe stata se non quella degli amministratori stessi¹²¹.

Questa lettura del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. avrebbe consentito, dunque, al singolo socio di disporre, in via risarcitoria, di uno strumento di tutela equivalente – sotto il profilo sostanziale – a quello invalidativo, perché esperibile in tutti i casi di lesione di «interessi sociali individuali o collettivi», purché limitatamente ai soli danni patrimoniali¹²². A sostegno di tale assunto militava,

quale, però, conclude nel senso che questa tesi non rifletterebe la scelta operata dal legislatore italiano (a differenza di quanto avvenuto in altri ordinamenti).

¹¹⁹ In argomento v. *retro* par. 3.3., nt. 89.

¹²⁰ I due termini vengono (impropriamente) utilizzati come sinonimi sia da parte della giurisprudenza, che della dottrina favorevoli a questa tesi. In argomento v. *ultra* par. 4.4.

¹²¹ Contro questa lettura si era posta ADIUTORI, *op. cit.*, p. 202 s., per la quale, benché la formulazione del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. non contenesse alcun riferimento ai requisiti del dolo o della colpa del comportamento illecito del responsabile dei danni, «Il silenzio [...] non può certo considerarsi concludente nel senso dell'irrelevanza, nel caso di specie, del profilo soggettivo dell'agire».

¹²² Cfr. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 58 ss., per il quale gli interessi di natura partecipativa sarebbero meritevoli di tutela reale solo se la loro lesione si traducesse in un pregiudizio ad interessi di natura economica; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 111, per il quale «[...] senza il pregiudizio patrimoniale – che nel contesto di una fusione è rinvenibile essenzialmente nella determinazione del rapporto di cambio o nella convenienza economica della fusione – appare puramente scolastico l'interesse del socio a chiedere lo stesso annullamento della delibera»; ZANARONE, *op. cit.*, p. 378 ss.; G. FERRI, *In tema di chiarezza e di precisione del bilancio di esercizio*, in *Riv. dir. comm.*, 1971, II, p. 247; per la giurisprudenza v. *retro* par. 3.3., nt. 68. Cfr. anche NICOTRA, *op. cit.*, p. 1159, nt. 123, che indica, tra gli interessi che vengono privati di tutela dall'esecuzione della

anzitutto, il fatto che nel 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. non compare l'avverbio «direttamente»¹²³, la cui presenza in altre norme (ad es., nell'art. 2395 c.c.) è interpretata come intenzione del legislatore di circoscrivere la risarcibilità ai soli «danni diretti»¹²⁴. In secondo luogo, si consideri che, nel caso della fusione, i «danni riflessi» sarebbero rimasti altrimenti irrisarcibili, stante l'effetto estintivo che l'iscrizione dell'atto di fusione produce sul soggetto (la società fondenda) che tali danni patisce in prima persona¹²⁵.

Analoga è l'interpretazione¹²⁶ che viene ora data alla responsabilità della società prevista dal 3° comma dell'art. 2377 c.c. per i danni da invalidità della delibera. Si ritiene¹²⁷, infatti, che coloro che sono stati privati del diritto di

fusione, il diritto all'informazione: secondo questo a., ad esempio, la mancata redazione della relazione degli amministratori, pur essendo un vizio di annullabilità della delibera assembleare di fusione, non è sufficiente a determinare l'accoglimento dell'azione risarcitoria, perché non accompagnata da una perdita patrimoniale in capo al socio «disinformato». A supporto di tale osservazione viene, inoltre, citato il § 29, *Abs. 2, UmwG*, che, in caso di esclusione dall'assemblea (convocata per deliberare sulla fusione) dei soci legittimati a parteciparvi, di irregolarità della convocazione e di irregolare pubblicazione dell'oggetto della delibera, prevede un *Barabfindung* di tipo «compensativo» e non un vero e proprio diritto al risarcimento del danno.

¹²³ Così già C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 679 ss.; LIBERTINI - G. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 408; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 100.

¹²⁴ Cfr., da ultimo, CONFORTI, *La responsabilità civile degli amministratori di società*, II, in *Trattati*, a cura di Cendon, Milano, 2003, p. 842 ss. In merito al significato dell'avverbio «direttamente», v. CASSOTTANA, *Sulla nozione di «danno diretto» e sui rapporti tra l'art. 2395 e l'art. 1223 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 539 ss.

¹²⁵ Cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 679 s. Si spiega, così, la «stranezza» della disciplina tedesca nella parte in cui (§§ 25 e 26 *UmwG*), per il risarcimento di tali danni, considera la società fondenda come ancora esistente nonostante l'avvenuta fusione e consente, su istanza dei soci di questa, l'esercizio di un'azione risarcitoria, del cui eventuale risultato positivo si avvantaggiano direttamente i soci della stessa società danneggiata.

¹²⁶ *Contra* PIAZZA, *op. cit.*, p. 967 s., il quale, tra le ipotesi secondo cui il 3° comma dell'art. 2377 c.c. codificherebbe un risarcimento di tipo «contrattuale» (da inadempimento del contratto di società nei confronti del socio che non vede soddisfatto un diritto fondamentale nascente da quel contratto) o «extracontrattuale» (per fatto illecito, ex art. 2043 c.c., commesso dalla società con l'adozione e l'esecuzione della delibera che, sebbene non conforme alla legge o allo statuto, non è eliminabile dal socio danneggiato) o «per atto lecito dannoso» nei confronti dei soci (ossia per un fatto privo del carattere dell'antigiuridicità in quanto non vietato dall'ordinamento giuridico, ma egualmente arrecante un pregiudizio a interessi del privato tutelati direttamente dalla legge) o, ancora, «indennitario», propende per quest'ultima, convinto che il legislatore avrebbe compiuto una valutazione comparativa degli interessi in gioco (interesse della società alla stabilità della delibera ed interesse del singolo socio danneggiato dalla esecuzione della stessa) ed abbia deciso di onerare il soggetto avvantaggiato della stabilità della delibera dell'obbligo di ristorare il danno economico subito dal socio.

¹²⁷ V. MUSCOLO, in *Società per azioni*, cit., p. 386 ss.; SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353, che limita il risarcimento al solo danno riflesso; R. SACCHI, *op. cit.*, che, però, esclude la risarcibilità del danno riflesso.

impugnazione, che, relativamente ai vizi di annullabilità, ha perso (perlomeno nelle società per azioni) la caratteristica di strumento di tutela individuale per divenire uno strumento della minoranza (qualificata), siano stati «compensati» dal legislatore col riconoscimento di una nuova azione risarcitoria, esercitabile direttamente nei confronti della società, per ottenere il ristoro dei danni (diretti e riflessi) derivanti dalla esecuzione della delibera annullabile¹²⁸.

Tuttavia, questa tesi è tuttora fortemente criticata in dottrina¹²⁹ nella versione in cui fa riferimento ad una responsabilità «indennitaria», poiché una siffatta qualificazione della pretesa risarcitoria si scontrerebbe col fatto che «il riferimento normativo al “risarcimento” dei danni mal si concilia con interpretazioni che ricostruiscono il diritto in questione in termini genericamente indennitari, collocandolo al di fuori dell'area dell'illecito»¹³⁰. Si osserva, inoltre, che una responsabilità indennitaria della società risulterebbe incompatibile con la disciplina dettata a tutela dell'integrità del capitale sociale¹³¹ e determinerebbe,

¹²⁸ Per una possibile interpretazione alternativa della norma v. *retro* par. 3.3. nt. 71 e *ultra* par. 3.7. nt. 146.

¹²⁹ Conf. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 291 ss.; R. SACCHI, *op. cit.*, p. 162; L. PARRELLA, *op. cit.*, p. 381 ss.; CASSOTTANA, *Azione risarcitoria*, cit., p. 468 ss.; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 202 ss.; SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 553; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138 ss. Ritiene che la responsabilità della società ex art. 2377 c.c. possa essere solamente o di tipo contrattuale o extracontrattuale MUSCOLO, in *Società per azioni*, cit., p. 385 s.

¹³⁰ Così R. SACCHI, *op. cit.*, p. 162 s.; L. PARRELLA, *op. cit.*, p. 384.

¹³¹ Secondo L. PARRELLA, *op. cit.*, p. 381 ss., la somma eventualmente corrisposta ai soci dalla società a titolo di indennizzo ben potrebbe essere ricondotta, sotto il profilo sostanziale, ad una anticipata restituzione coattiva dei conferimenti. Conf. CASSOTTANA, *Azione risarcitoria*, cit., p. 468 ss.; SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 553, che, oltre a contestare la sostituzione arbitraria di un risarcimento in un indennizzo, pure osserva come il termine prescrizione per la proposizione dell'azione per il pagamento dell'indennizzo è più lungo di quello quinquennale per il risarcimento del danno, «con l'effetto certamente positivo di far derivare dalla norma in esame lo scambio della stabilità della società nata dalla fusione con una situazione di sua precarietà, dal punto di vista patrimoniale, quale quella che nascerebbe dalla possibilità di subire un'azione per pagamento dell'indennizzo ancorata alla prescrizione decennale, in mancanza di un termine più breve che di solito la legge prevede in tema di indennizzi e che nella specie invece manca del tutto» (tale osservazione, peraltro, non sembra pertinente, stante il disposto di cui all'art. 2949 c.c., che fissa in cinque anni il termine di prescrizione dei diritti derivanti da rapporti sociali); VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 292 ss., il quale fonda la propria critica (oltre che sulla errata convinzione che tale azione escluderebbe l'esercitabilità di tutte le altre) anche sul fatto che il riconoscimento di una tutela di tipo indennitario offrirebbe limitata protezione agli interessi dei creditori ed eserciterebbe scarsa capacità deterrente sugli amministratori: non solo, invero, è assai improbabile che la società che abbia approvato la fusione progetta dagli amministratori agisca in regresso verso questi ultimi qualora si veda costretta a risarcire a soci/terzi i danni derivanti dall'operazione, ma questi risulterebbero pure «di fatto legittimati dal disposto dell'art. 2504-quater, 2° c. c.c., a realizzare

infine, un fenomeno di indiretto autorisarcimento pro-quota, prelevandosi le somma da rimborsare al socio danneggiato dal patrimonio di quella stessa società di cui fa parte il socio danneggiato¹³².

A queste obiezioni, però, si può replicare, anzitutto, che le medesime «contro-indicazioni» dell'autorisarcimento pro-quota si verificherebbero anche nell'ipotesi in cui l'obbligazione risarcitoria venisse imputata alla società a titolo di responsabilità extracontrattuale (in via organica o institoria). In secondo luogo, che non deve trascurarsi la possibilità, per la società che risarcisca il danno, di agire in via di regresso nei confronti dei soggetti (amministratori o soci) responsabili della invalidità della fusione¹³³. Si osservi, poi, che l'azione nei confronti della società si aggiunge a quelle esercitabili nei confronti degli altri legittimati passivi e che, qualora il socio danneggiato ottenga direttamente da questi ultimi il risarcimento dei danni, viene meno l'interesse a portare a termine anche l'azione contro la società (e viceversa). E, comunque, sarebbe possibile evitare perlomeno il contrasto con la lettera della legge qualora si parlasse, invece che di responsabilità indennitaria, di responsabilità oggettiva, che, come la prima, presuppone la semplice dimostrazione del verificarsi di un pregiudizio¹³⁴, prescindendo dalla dimostrazione della colpa o dell'inadempimento.

operazioni lesive degli interessi della minoranza alla sola condizione che non siano manifestamente qualificabili come ipotesi di abuso». A quest'ultima osservazione si deve, tuttavia, replicare, che l'azione nei confronti della società serve proprio a facilitare il successo dell'azione risarcitoria, esonerando il socio danneggiato (direttamente o indirettamente) dall'onere di fornire la prova dell'abuso di diritto o del conflitto di interessi del socio, ovvero del conflitto di interessi o della negligenza dell'amministratore. E se è vero che suddetta agevolazione viene «pagata» nei termini di un impoverimento pro-quota quale conseguenza dell'incidenza del risarcimento a carico della società sul valore della partecipazione, vero è anche che l'effetto negativo di tale danno riflesso è eliminabile con l'azione diretta nei confronti di soci/amministratori, previa dimostrazione, però, della prova di quegli elementi non richiesti, invece, dall'azione *ex art.* 2377, comma 3°, c.c.

¹³² In questo senso, da ultimo, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 713. Conf. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 298; R. SACCHI, *op. cit.*, p. 163 ss.; SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 354; WEIGMANN, *Luci ed ombre*, cit., p. 281; LUCARELLI, *Rapporto*, cit., p. 291; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 101; AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 595 ss.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 78, nt. 137.

¹³³ V., nella medesima direzione, ANGELICI, *La riforma*, cit., p. 108.

¹³⁴ Premesso, infatti, che, nell'attuale sistema della responsabilità civile, il principio generale tuttora vigente rimane quello «nessuna responsabilità senza colpa» codificato dall'art. 2043 c.c., l'introduzione di forme di responsabilità oggettiva è, comunque, ammessa, seppur in casi eccezionali espressamente previsti dal legislatore [cfr. BUSNELLI, voce *Illecito civile*, in *Enc. giur. Treccani*, XV, Roma, 1991, p. 1 ss.; C. MAIORCA, voce *Responsabilità (teoria gen.)*, in *Enc. del*

Nel tentativo di salvare la tesi della responsabilità diretta della società, senza peraltro uscire dagli schemi tradizionali civilistici, una recente giurisprudenza¹³⁵ ha introdotto la c.d. «responsabilità contrattuale da imputazione per violazione dei doveri di buona fede e correttezza», ossia ha ritenuto che la società risultante dalla fusione debba rispondere a titolo di inadempimento contrattuale delle conseguenze derivanti dalla invalidità degli atti posti in essere dai propri organi. Alla base di questa opinione si pone l'idea, già radicata nella dottrina tedesca¹³⁶, secondo cui socio e società sarebbero legati da doveri di correttezza e buona fede bidirezionali: dai soci verso la società e viceversa¹³⁷. In particolare, si afferma che «La responsabilità contrattuale della società deriva [...] dal fatto proprio della società, a cui si imputa di avere approvato ed eseguito un progetto di fusione basato su di un'incongrua determinazione del rapporto di cambio, in violazione degli obblighi di correttezza e di buona fede prescritti nell'esecuzione del contratto sociale»¹³⁸. Anche in quest'ottica, dunque, il socio danneggiato è semplicemente tenuto a provare l'inadempimento del dovere di correttezza – che consiste nella prova della incongruità del concambio –, il danno subito ed il nesso di causalità: spetterà, invece, alla società l'onere di dimostrare che l'impossibilità dell'adempimento del dovere di correttezza per causa a sé non imputabile.

Quale delle tre soluzioni prospettate sia da accogliere è un problema che merita un'autonoma ed approfondita riflessione: in ogni caso, la responsabilità

dir., XXXIX, Milano, 1988, p. 1007 ss.; FORCHIELLI, voce *Colpa (diritto civile)*, in *Enc. giur. Treccani*, VI, Roma, 1988, p. 7 s.; ALPA, *La responsabilità civile*, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da Bigiavi, Torino, 1987, p. 20 ss.]. Così costituisce ipotesi di responsabilità oggettiva quella prevista dall'art. 2049 c.c. a carico dei padroni e dei committenti per i danni arrecati dal fatto illecito dei loro domestici e dei commessi nell'esercizio delle incombenze cui sono adibiti; parimenti rientra in questa categoria la responsabilità del conducente e del proprietario di un autoveicolo senza guida di rotaie per i danni derivati da vizi di costruzione o da difetto di manutenzione del veicolo.

¹³⁵ V. App. Milano, 23 maggio 2003, *cit.*

¹³⁶ V. K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 587 ss.; M. WEBER, *Vormitgliedschaftliche Treuhandbindungen*, München, 1999, p. 61 ss., per il quale «*Organschaftliche Treupflichten können [...] gesehen werden [...] auch als Reflex der Treupflicht der Gesellschaft selbst, die dieser gegenüber ihren Gesellschaftern obliegt und der sie nur durch ihre Organe nachkommen kann*».

¹³⁷ In argomento v. ANGELICI, *Note*, cit., p. 681 ss.; JAEGER, in JAEGER – ANGELICI – GAMBINO – COSTI – CORSI, *op. cit.*, p. 338.

della società, a prescindere se inquadrata nel tipo indennitario, in quello oggettivo o in quello contrattuale, è pur sempre una responsabilità diretta non basata sulla colpa, che realizza un fenomeno di «sostituzione» di tutela¹³⁹.

Alla luce di quanto sopra sembra, quindi, possibile affermare che, nel nostro ordinamento, esiste un principio generale – ricavabile dal comb. disp. degli artt. 2377, comma 3°, c.c. e 2504-*quater*, comma 2°, c.c. (e, analogamente, degli artt. 2379-*ter* e 2500-*bis* c.c.) –, in base al quale la privazione (originaria o successiva) della tutela reale deve sempre essere «compensata» da una tutela obbligatoria «sostitutiva» a protezione dei medesimi interessi¹⁴⁰ (che eviti il fenomeno di «riduzione sostanziale di tutela»), esercitabile nei confronti della società, cui si imputano gli effetti dell'atto, del quale la legge preclude la invalidazione, che prescinda dalla dimostrazione della colpa dei soggetti responsabili della invalidità della fusione¹⁴¹ e che si estenda anche ai danni riflessi, ammettendone il ristoro direttamente in a favore dei soci. In base a questo principio, ogni socio dispone di due forme autonome e concorrenti di tutela (una sul piano organizzativo ed una su quello individuale)¹⁴², solo che la prima, a seguito della riforma del 2003, non è più sempre invalidativa, ma, in alcuni casi, è

¹³⁸ Così App. Milano, 23 maggio 2003, *cit.*

¹³⁹ Solo in questi termini meritano accoglimento le affermazioni di quella dottrina (v. *retro* par. 1.3. nt. 39) secondo cui l'art. 2504-*quater* c.c. avrebbe realizzato una «sostituzione di una tutela di tipo risarcitorio a quella per così dire "reale" imperniata sulla possibilità di ottenere una dichiarazione di nullità».

¹⁴⁰ Qualora, peraltro, si accolga quell'orientamento giurisprudenziale (conf. SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 352 s.) per cui l'interesse ad agire con l'impugnazione può essere anche di tipo non patrimoniale, la «sostituzione» di tutela risulterebbe solo parziale: ma questa conseguenza era già stata considerata ed accettata dal legislatore delegante del 1990, il quale, all'art. 2 l. n. 69/1990, non parlava di «sostituzione» ma di «riduzione non sostanziale». Così anche CASSOTTANA, *Azione risarcitoria*, *cit.*, p. 468, nt. 10, per il quale la «sostituzione» della tutela reale del socio con una risarcitoria a contenuto economico equivalente comporterebbe la salvezza delle garanzie dell'art. 24 cost., ma solo parzialmente, «[...] in considerazione del minor grado di tutela che il rimedio obbligatorio può offrire al socio sotto un profilo *qualitativo*».

¹⁴¹ V. lo spunto, non sufficientemente approfondito, di RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 97, per il quale la «[...] delibera [...] potrebbe venire considerata causa sufficiente del danno, qualunque comportamento ingiusto gli amministratori abbiano tenuto in precedenza».

¹⁴² Sebbene riferite alla sola ipotesi di invalidità delle delibere assembleari per abuso di maggioranza, tornano qui significative le parole di PREITE, *Abuso di maggioranza*, *cit.*, p. 75 s.: «[...] una repressione degli abusi di maggioranza – che ricomprende sia l'invalidità delle deliberazioni assembleari che il risarcimento danni – è una condizione imprescindibile per un reale effetto deterrente e riparatorio degli abusi di maggioranza, comunque essi siano definiti».

divenuta risarcitoria. Si tratta, però, di un risarcimento differente da quello che opera sul piano individuale extra-sociale: mentre quest'ultimo è basato sul principio della responsabilità per colpa, il primo si pone come sostitutivo dell'impugnazione¹⁴³, nel senso che chiama a rispondere la società *tout court* delle conseguenze derivanti dalla invalidità degli atti ad essa imputabili, a prescindere dalla dimostrazione della colpa dei soggetti responsabili di questi atti.

3.7. L'interpretazione residuale secondo cui l'art. 2504-quater c.c. è una clausola generale che rinvia alle altre forme di tutela già presenti nel nostro ordinamento.

Alla soluzione esposta nel paragrafo precedente potrebbe obiettarsi che l'espressione «resta salvo», contenuta nell'art. 2504-quater cpv. c.c., sia ostativa al riconoscimento di una portata autonoma precettiva della norma¹⁴⁴: si può, cioè, far salvo solamente qualcosa che già esiste¹⁴⁵. Se anche così fosse, comunque i soci non sarebbero del tutto privati della tutela diretta nei confronti della società: infatti, tra le norme cui rinvierebbe il 2° comma dell'art. 2504-quater c.c. rientra anche il 3° comma dell'art. 2377 c.c., che legittima i soci privi del diritto di impugnativa ad agire in via risarcitoria – contro la società – per i danni derivanti dalla invalidità della (sola) delibera.

Il problema è capire se questa azione risarcitoria «speciale» sia esercitabile da ogni socio o solo da quelli privi del diritto di impugnazione. In base ad una

¹⁴³ Nel senso che la proponibilità dell'azione risarcitoria speciale è subordinata alla impossibilità di azionare la tutela invalidativa.

¹⁴⁴ Il riferimento è a tutti quegli aa., citati alla nt. 9 del par. 3.1., favorevoli alla natura di clausola generale di rinvio del 2° comma dell'art. 2504-quater c.c.

¹⁴⁵ Cfr. GIUSTINI, *op. cit.*, p. 389, per il quale «[...] le espressioni "fatto salvo" ed "eventualmente spettante" [...] utilizzate [dal 2° comma dell'art. 2504-quater c.c.] evidenziano che non si è inteso, da parte del legislatore, dettare, in materia del risarcimento del danno, una regola peculiare alle fusioni, ma soltanto rimarcare che la preclusione di cui al 1° comma non comporta un limite all'eventuale autonoma operatività delle regole generali dell'istituto». In argomento v. anche la Circolare Assonime n. 17/1991, in *Riv. soc.*, 1991, p. 345, che individuava la funzione del 2° comma dell'art. 2504-quater c.c. nel «[...] segnalare che la regola limitativa della possibilità di far valere l'invalidità della fusione non comporta un limite all'eventuale autonoma operatività delle regole generali in tema di risarcimento del danno».

prima lettura di questa norma¹⁴⁶, si potrebbe ritenere che il 3° comma dell'art. 2377 si applichi a tutti i soci, a prescindere dalla dimensione della partecipazione azionaria posseduta: quelli con più del 5%, inoltre, disporrebbero anche del diritto di impugnativa¹⁴⁷. Contro questa impostazione depone, però, la lettera della norma, che sembra escludere in modo *tranchant* i soci con più del 5% dalla possibilità di agire in via risarcitoria contro la società¹⁴⁸: ciò vorrebbe dire che questa azione e l'impugnazione sarebbero strumenti di tutela alternativi¹⁴⁹ e che solo ai soci privati *ab origine* della tutela reale sia concesso l'utilizzo dello speciale strumento risarcitorio contro la società, mentre quelli dotati del diritto di impugnativa si troverebbero, a fusione eseguita, nella impossibilità di ottenere direttamente dalla società il risarcimento dei danni patiti. Non è da escludere, peraltro, che, in sede processuale, l'impugnazione proposta dai secondi venga

¹⁴⁶ V. MUSCOLO, in *Società per azioni*, cit., p. 387 s., al fine di evitare che i soci che si trovino nelle condizioni di impugnare non dispongano anche di una tutela risarcitoria. La questione è male impostata: affermare che questi soggetti non possano esercitare l'azione risarcitoria ex art. 2377, comma 3°, c.c. non significa privarli *tout court* della tutela risarcitoria. Come si è dimostrato, occorre distinguere tra azione risarcitoria «speciale» ed azioni risarcitorie «tradizionali»: la prima è alternativa all'impugnazione e spetta solo a chi non può (o non può più) impugnare; le seconde sono autonome e concorrenti rispetto all'impugnazione (o all'azione risarcitoria «speciale»), basandosi su presupposti differenti.

¹⁴⁷ V. *retro* par. 3.3., nt. 71, e testo corrispondente.

¹⁴⁸ SANTOSUOSSO, *op. cit.*, p. 122; SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 352. V. anche *retro* par. 3.3., nt. 72.

¹⁴⁹ Cfr. SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 352 s. V. anche GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, cit., p. 220, per il quale «È però concesso un rimedio alternativo ai soci che non raggiungono le percentuali predette: possono agire per il risarcimento del danno ad essi cagionato dalla deliberazione invalida (art. 2377 comma 3°)». La Relazione ministeriale al d. lgs. n. 6/2003 giustifica questa disposizione con l'intento di «[...] contemperare fra loro l'esigenza di limitare la legittimazione a far valere l'azione di annullamento e quella di tutelare i singoli soci danneggiati da deliberazioni invalide». Anche ANGELICI, *Le basi contrattuali*, cit., p. 314 (e, soprattutto, la nt. 47), considera la tutela invalidativa e quella risarcitoria come alternative e, quindi, incompatibili (citando, a supporto di questo assunto, l'art. 2504-*quater* c.c.). Lo stesso a. (ID., *Voto e deliberazioni*, cit., p. 382), però, precisa il proprio pensiero nel senso che sul piano organizzativo/societario dovrebbe esserci spazio solo per una tutela reale/invalidativa: nulla, peraltro, esclude che, dal punto di vista del rapporto tra soci, la condotta del socio di controllo che abbia determinato l'invalidità di una delibera assembleare possa rilevare sotto il profilo risarcitorio. Le due affermazioni non sono incompatibili, ma necessitano di qualche precisazione: in questo lavoro si è sostenuto che nella società contemporaneamente sussistono due componenti – organizzativa e contrattuale – cui si applicano regole differenti. Conseguentemente, un atto societario deve sempre essere esaminato da entrambi i punti di vista: sotto il profilo organizzativo, la tutela primaria riconosciuta dall'ordinamento è quella reale, eccezionalmente sostituita, in determinate ipotesi, da una obbligatoria equivalente direttamente nei confronti della società, allorché – per legge o per natura – la invalidazione dell'atto societario non sia più ottenibile; sotto il profilo contrattuale, invece, la tutela primaria è

convertita – in via di *emendatio libelli* – in domanda risarcitoria. Ma nemmeno tale mutamento successivo del *petitum* autorizzerebbe a ritenere anche questi soci legittimati alla proposizione dell'istanza risarcitoria: infatti, per beneficiare della tutela obbligatoria, comunque il socio con più del 5% dovrebbe previamente impugnare la delibera.

A questo risultato, però, potrebbe arriversi interpretando estensivamente il 3° comma dell'art. 2377 c.c., così da considerarlo come espressione di un più generale principio secondo cui la privazione – originaria o successiva – della possibilità di impugnare una delibera assembleare autorizza il soggetto che era legittimato all'impugnazione ad azionare la tutela risarcitoria sostitutiva contro la società. Di qui ad affermare che una analoga regola deve valere in tutti i casi di preclusione alla utilizzabilità della tutela reale il passo sarebbe breve: e così si ritornerebbe a quanto affermato nel paragrafo precedente¹⁵⁰. Ma anche negando questa interpretazione estensiva, il risultato pratico non sarebbe molto differente: infatti, i danneggiati da una fusione invalida potrebbero agire contro la società perlomeno per i danni – diretti o riflessi – che trovano la propria fonte nella invalidità della delibera di fusione¹⁵¹. Quindi, anche escludendo che il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. abbia portata precettiva autonoma e riconoscendo a questa norma la natura di «clausola generale di rinvio», i soci danneggiati dalla fusione non sarebbero privati della più agevole forma di tutela rappresentata dall'azione risarcitoria diretta nei confronti della società post-fusione. Né la esercitabilità di questa farebbe venir meno la possibilità di utilizzare le altre azioni risarcitorie «tradizionali»¹⁵².

Il problema di quest'ultima impostazione, però, consiste nel fatto che la costituzionalità del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. verrebbe ad essere

quella risarcitoria tradizionale, da riferire non all'atto in sé, ma ai comportamenti di coloro che ne hanno determinato l'invalidità.

¹⁵⁰ V. *retro* par. 3.6., nt. 140.

¹⁵¹ Come si vedrà nel prossimo capitolo, d'altronde, il più tipico e frequente danno da fusione è quello che deriva dalla incongruità del rapporto di cambio, che già rileva come vizio invalidante la delibera di fusione.

assicurata solo dalla presenza dell'azione risarcitoria disciplinata dal 3° comma dell'art. 2377 c.c.: ciò significa che, prima della riforma del 2003, in mancanza di una analoga forma di tutela obbligatoria, la soluzione adottata dal legislatore in tema di fusione non avrebbe evitato quella «riduzione sostanziale» della tutela vietata dai precetti costituzionali¹⁵³.

¹⁵² In ogni caso, quindi, il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. rappresenterebbe una norma di chiusura del sistema, necessaria ogni qualvolta il legislatore decida di intervenire sul regime di tutela previsto dall'ordinamento societario: conf. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 674 ss.

¹⁵³ La norma non sarebbe stata, comunque, inutile, perché, come si è visto, essa serve a rendere risarcibile un danno (meramente) patrimoniale che non necessariamente consegue alla lesione di una situazione giuridica soggettiva.

CAPITOLO IV IL DANNO E LA RESPONSABILITÀ DA FUSIONE

SOMMARIO: 4.1. La tutela risarcitoria per i danni da fusione. – 4.2. Il danno relativo al *quantum* (ossia al rapporto di cambio) della fusione ed il problema della individuazione del «danneggiato»: la tesi del danno diretto al singolo socio. – 4.3. (*Segue*) La tesi del danno alla società. – 4.4. (*Segue*) (*Segue*) La tutela risarcitoria individuale dei danni (anche) riflessi introdotta dall'art. 2377, comma 3°, c.c. – 4.5. Il danno relativo all'*an* della fusione. – 4.6. Il danno da mancata massimizzazione del valore aggregato delle azioni. – 4.7. Cumulabilità della «nuova» azione risarcitoria ex art. 2377, comma 3°, c.c. con le altre azioni risarcitorie «tradizionali»: a) la responsabilità degli amministratori e dei sindaci. – 4.8. (*Segue*) b) La responsabilità (organica o institoria) della società per fatto illecito degli amministratori. – 4.9. (*Segue*) c) La responsabilità dei soci di controllo. – 4.10. (*Segue*) La tutela residuale in caso di danno sul *quantum*: l'esperibilità di un'azione di ingiustificato arricchimento nei confronti dei soci avvantaggiati dal concambio incongruo.

4.1. La tutela risarcitoria per i danni da fusione.

Per tutto quello che si è detto, la preclusione alla invalidabilità della fusione eseguita, prevista dal 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., trova compensazione nel riconoscimento della salvezza del risarcimento dei danni contenuto nel secondo comma della stessa: in tal modo il legislatore ha, di fatto, «relativizzato» la «sanatoria» della fusione¹, limitandone l'ambito operativo al solo piano reale, sottraendovi quello obbligatorio².

¹ V. *retro* par. 2.6.

² Col 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. il legislatore ha dimostrato di considerare la sanzione risarcitoria più efficace rispetto ad altri strumenti «a struttura effettuale dinamica» (v. DOLMETTA, *Sulle conseguenze*, cit., p. 345). Ciò non esclude che, in casi eccezionali, possano trovare applicazione forme di tutela reale *ex nunc* anche a seguito dell'iscrizione dell'atto di fusione: si pensi alla violazione delle norme sulla vigilanza delle imprese bancarie (o assicurative), che prescrivono una preventiva autorizzazione per la realizzazione dell'operazione, che è sanzionata con liquidazione autoritativa della banca per esercizio abusivo dell'attività creditizia (v. GENOVESE, *op. cit.*, p. 123 s.), sebbene qualcuno neghi l'operatività di tale sanzione, preferendo solo l'irrogazione di sanzioni personali a carico dei soggetti responsabili del pregiudizio alla sana e prudente gestione dell'impresa bancaria; parimenti, la violazione delle norme *Antitrust* può sempre comportare una modifica dell'assetto organizzativo post-fusione, al fine di ripristinare una situazione di legalità. Là dove, però, il legislatore nulla ha previsto, dovrebbe trovare applicazione il principio generale di cui al 1° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.: per cui, una operazione di *merger leveraged buy out* rimane, anche se eseguita in frode alla legge, immodificabile, fatte salve le eventuali responsabilità di tipo risarcitorio dei soggetti autori dell'illecito (cfr. GENOVESE, *op. cit.*, p. 128).

L'obiettivo della ricerca, a questo punto, deve essere focalizzato sull'aspetto risarcitorio della fusione: ciò che significa individuare quali sono i c.d. «danni da fusione» risarcibili e chi sono i soggetti gravati dell'obbligazione risarcitoria. Al riguardo, si ritiene opportuno prendere le mosse dall'esame del danno derivante dalla incongruità del rapporto di cambio – considerato anche dalla dottrina³ come il più classico (ma non unico⁴) esempio di «danno da fusione»⁵ –, per proseguire con i danni attinenti all'*an* della fusione – nel senso che, pur in presenza di un concambio congruo, la fusione è stata comunque fonte di pregiudizi per una (o entrambe) le società coinvolte e/o per i loro soci e terzi – e con quelli da mancata massimizzazione del valore delle azioni. È questa, d'altronde, una distinzione frequentemente operata da parte della dottrina che più si è occupata della materia⁶ e che, in seguito alla riforma del diritto societario, merita di essere riproposta soprattutto allo scopo di stabilire se, ed, in caso affermativo, come, possa essere ricondotto ad una delle due «categorie di danno» indicate il «pregiudizio arrecato alla redditività ed al valore della partecipazione sociale» di cui all'art. 2497 c.c. Atteso, invero, che, con tale disposizione, il legislatore sembra aver elevato a rango di interesse giuridicamente protetto – perlomeno nell'ambito dei gruppi – il c.d. *shareholder value*, occorrerà valutarne la rilevanza anche in caso di fusione ed individuarne gli strumenti di tutela.

³ Cfr., oltre alla *Rel. Min.*, sub art. 15; C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 669 s.; G. FERRI jr., *Modificabilità*, cit., p. 121, nt. 74; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1159; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 172; PICCIAU, *op. cit.*, c. 511; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 272 ss.; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1065; LIBONATI, *Rapporto*, cit., p. 128 ss.

⁴ V. C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, pp. 679 e 683 ss.; TERENGI, *Sindacabilità della congruità del rapporto di cambio nel progetto di fusione*, in *Società*, 1995, p. 1088 ss.; CASADEI, *Invalità*, cit., p. 27 ss. *Contra* NICOTRA, *op. cit.*, p. 1157 ss.

⁵ Un ricerca giurisprudenziale in materia può facilmente rivelare come la quasi totalità delle azioni risarcitorie intentate a norma dell'art. 2504-*quater* c.c. siano state basate sulla incongruità o inadeguatezza del rapporto di cambio.

⁶ Distinguono espressamente l'*an* ed il *quantum* della fusione TERENGI, *Fusioni «di gruppo»*, cit., p. 444 ss.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 152 ss.; CAGNASSO – IRRERA, *La trasformazione e fusione di società*, in *Società di capitali* (cod. civ. 2458-2510)², in *Giur. sist. civ. e comm.*, fondata da Bigiavi, Torino, 1990, p. 426 ss.; G. FERRI, *Le società*, cit., p. 984 s.; GRASSETTI, *Fusione per incorporazione e conflitto di interessi*, in *Giur. comm.*, 1979, I, p. 794 ss. Analoga differenziazione, comunque, emerge anche dalla restante dottrina, che, pur non utilizzando più la terminologia indicata, continua ad esaminare in modo separato i problemi derivanti dall'incongruità del rapporto di cambio rispetto agli altri.

Peraltro, prima di procedere con l'esame specifico dei danni da fusione intesi quali «danni-conseguenza», si ritiene opportuno spendere qualche parola in merito ad un problema per così dire «preliminare», che concerne l'individuazione del c.d. «danno-evento»: infatti, la perdita patrimoniale che ogni socio subisce – per incongruità del rapporto di cambio o per riduzione del valore delle azioni – presuppone a monte l'invalidità della fusione⁷, la quale può derivare anche da irregolarità procedurali o da vizi degli atti prodromici all'atto di fusione che conclude l'operazione.

Il problema, a questo punto, consistente nello stabilire se il danno-evento da fusione risieda nella invalidità della fusione *tout court* o se, invece, derivi dalla esecuzione dell'atto invalido, si presenta in modo del tutto simile a quello che si pone in seguito all'introduzione di una norma quale il 3° comma dell'art. 2377

⁷ Cfr. NICOTRA, *op. cit.*, p. 1158, per il quale, in base ai principi generali del diritto civile, sono risarcibili solo i danni «antigiuridici», ossia derivanti dalla lesione di un interesse tutelato dall'ordinamento; in senso solo apparentemente difforme ADIUTORI, *op. cit.*, pp. 195 e 203 ss., la quale evidenzia come, talvolta, l'azione risarcitoria potrebbe trovare applicazione anche nelle ipotesi in cui non sia riscontrabile alcuna causa di invalidità della delibera di fusione: ciò non significa, infatti, che l'azione risarcitoria sia esercitabile in caso di fusione valida, ma solo che l'invalidità potrebbe attenersi ad un elemento del procedimento di fusione diverso dalla delibera. *Contra*, invece, coloro che svincolano completamente l'azione di responsabilità dal regime di invalidità della delibera: cfr. CASSOTTANA, *Azione risarcitoria per errata determinazione del rapporto di cambio*, cit., p. 468, per il quale «può apparire [...] riduttivo subordinare la configurabilità della fattispecie di responsabilità al previo accertamento di un vizio deliberativo che l'ampia riserva formulata dal secondo comma dell'art. 2504 *quater* non contempla; il tenore di questa disposizione non pone infatti limiti all'esercizio delle azioni di risarcimento danni (anche) nei confronti della società, indipendentemente dalla presenza di un vizio di validità riscontrabile negli atti del procedimento di fusione. Tale correlazione limitativa non risulterebbe del resto in linea con le esigenze di interpretazione conforme agli artt. 20-22 della III direttiva, nei quali l'azione di responsabilità è salvaguardata attraverso una regolamentazione del tutto svincolata dal regime delle invalidità»; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 140, il quale afferma che «la giurisprudenza, richiesta di una pronuncia risarcitoria, deve dunque cessare di verificare, *con criteri più o meno speciali*, se la deliberazione di fusione, quanto al rapporto di cambio, sia valida: la legge, infatti, le richiede soltanto di verificare, *con criteri del tutto normali*, se gli amministratori, nel determinare il rapporto di cambio, hanno commesso un illecito». Alle due ultime opinioni riportate può, però, obiettarsi che, se, da un lato, è vero che in sede risarcitoria ciò che rileva è la illiceità della condotta dell'autore del danno, dall'altro, è parimenti vero che l'accertamento dell'esistenza di un danno deriva direttamente dall'accertamento dell'incongruità del rapporto di cambio, il quale, a sua volta, determina la invalidità della delibera di fusione. Può, quindi, concordarsi con la dottrina citata nella parte in cui svincola l'azione risarcitoria dalla preventiva impugnazione (e dal preventivo annullamento) della delibera di fusione; non altrettanto, invece, nella parte in cui esclude in ogni caso che la pronuncia risarcitoria dipenda dall'accertamento della illegittimità (*rectius*, invalidità) della delibera di fusione: soprattutto nelle ipotesi di votazione in abuso di

c.c., che legittima i soci priv(at)i del diritto di impugnare una delibera assembleare invalida di agire in via risarcitoria per i danni «cagionati dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto». In merito a questa seconda questione era già stato fatto notare⁸ come sia assai difficile individuare il danno risarcibile nel caso di mancato rispetto di norme meramente procedurali⁹: secondo i principi generali del diritto civile, infatti, la risarcibilità di un danno presuppone, salvo casi eccezionali, o l'inadempimento di un'obbligazione o la presenza di un fatto illecito. Tuttavia, gli artt. 2504-*quater* e 2377 c.c. hanno espressamente riconosciuto la risarcibilità del danno «meramente patrimoniale»¹⁰, ricollegando il diritto al risarcimento del danno alla semplice conseguenza pregiudizievole di un atto/delibera invalido. Perché ciò si verifichi, però, è necessario che all'atto o alla delibera sia data esecuzione¹¹: infatti, la semplice presenza di un vizio invalidante non è di per sé sufficiente a cagionare un danno patrimoniale risarcibile.

diritto od in conflitto di interessi da parte dei soci di controllo, l'accertamento *incidenter tantum* dell'invalidità della delibera di fusione è presupposto necessario della condanna risarcitoria.

⁸ Cfr. PAVONE LA ROSA, *La riforma*, cit., p. 1077 s.

⁹ Così SACCHI, *op. cit.*, p. 163.

¹⁰ V. *retro* par. 3.5.

¹¹ Cfr. GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 283 s.; GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, Rn. 80. Ovviamente, allorché la delibera sia di tipo *self-executing* (sulle quali v. *retro* par. 2.4., nt. 70), adozione ed efficacia coincideranno e, quindi, la potenziale lesività della delibera sorgerà contestualmente alla sua approvazione. SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353, sembra, invece, ritenere che un danno risarcibile *ex art.* 2377 c.c. derivi dalla semplice invalidità della delibera, e non dalla sua esecuzione: afferma, infatti, l'a. che l'azione risarcitoria è esercitabile solo «con riferimento ai danni che siano a lui derivati sotto il profilo della massimizzazione del valore globale delle azioni, ovvero della quota corrispondente al numero di azioni possedute al momento della deliberazione. In sostanza, il danno risarcibile in via surrogata all'impugnativa è quello che il socio riceve dal mancato ripristino della legalità in connessione alla sua partecipazione alla società. Al contrario, dovrebbero ritenersi non soggette alla disciplina dell'art. 2377 le pretese risarcitorie per quei danni che il socio patisce al patrimonio personale in via diretta e senza alcuna causalità con il rapporto sociale, che risultano azionabili comunque, anche in via cumulativa o indipendentemente dalla impugnativa; danni che, a ben vedere, si ricollegano non già alla deliberazione in sé, ma alla successiva esecuzione della stessa da parte degli amministratori i quali, dunque, ove la delibera sia illegittima, saranno responsabili nei confronti dei terzi e dei singoli soci, ai sensi dell'art. 2395 (tenuto conto anche del potere di impugnazione loro specificamente riconosciuto)». Anche MUSCOLO, in *Società per azioni (artt. 2346-2379-ter c.c.)*, cit., p. 386 s., sembra dell'avviso di Spagnolo, affermando che «[...] nel caso di esercizio comunque dell'azione di condanna al risarcimento, l'accertamento della sussistenza dell'elemento della "antigiuridicità" del fatto illecito o dell'inadempimento lamentato presupporrebbe quindi quello incidentale della annullabilità della deliberazione, la cui ammissibilità rimane dubbia: allora ben venga una norma espressa che, sancendo il diritto al risarcimento del danno da deliberazione annullabile ma non annullata (né impugnata) risolve positivamente tutti i problemi del caso».

Conseguentemente, il *discrimen* per la rilevanza, sotto il profilo risarcitorio, di una delibera invalida non giace sul piano dei vizi (ossia, tra vizi di contenuto e vizi di procedimento), ma su quello della sua esecuzione (ossia della idoneità della delibera a produrre effetti). Ciò significa che qualunque tipo di vizio – anche procedurale – è potenzialmente idoneo a cagionare un danno risarcibile a norma degli artt. 2377 e 2504-*quater* c.c., a condizione che dall'invalidità dell'atto/delibera derivi un pregiudizio patrimonialmente rilevante: si pensi al caso della violazione del disposto dell'art. 2503 c.c., che ben può integrare gli estremi di un danno risarcibile allorché il creditore dimostri che l'esercizio del diritto di opposizione avrebbe potuto impedire il verificarsi del danno; analogamente, un socio potrebbe agire in via risarcitoria qualora dimostrasse che il rispetto delle norme procedurali avrebbe reso possibile l'adozione di una decisione differente patrimonialmente non pregiudizievole. Non è, invece, necessario che il danno presenti anche il carattere della antigiridicità¹²: infatti, per quanto è possibile che la causa della invalidità della delibera consista, ad esempio, nella violazione dell'obbligo di buona fede da parte di un socio – che abbia espresso il proprio voto in sede assembleare con finalità abusive o in conflitto di interessi con la società – o nella colposa o dolosa violazione di una norma di legge da parte di un amministratore – che, per esempio, si sia dimenticato od abbia volontariamente ommesso di rispettare il termine bimestrale per l'esercizio del diritto di opposizione da parte dei creditori –, nulla esclude che

¹² Già Angelici sosteneva che l'unico modo per evitare che la preclusione alla invalidabilità della fusione si traducesse in una «riduzione sostanziale» del grado di tutela accordato dalle disposizioni vigenti a soci e terzi consisteva nel riconoscere a tali soggetti la possibilità di ottenere il risarcimento dei danni in tutti i casi in cui esso si concretizzasse in una diminuzione patrimoniale, a prescindere dalla presenza di un fatto illecito imputabile secondo i principi generali della responsabilità civile (aquiliana o extracontrattuale). Si riportano le parole di ANGELICI, *La nullità della fusione*, cit., p. 273: «Convince, in tal senso, se non altro, la considerazione che il rimedio risarcitorio vale sostanzialmente a sostituire quello dell'azione di nullità; e che, se i precedenti rilievi possono giustificare tale sostituzione del mezzo di tutela, non sarebbe invece spiegabile una sua riduzione quanto alla rilevanza delle circostanze in cui è possibile reagire. Comprensibile è cioè un diverso modo di reagire, non una diminuzione delle ipotesi in cui la reazione è ammessa». L'a. si ispira, evidentemente, alle procedure di *appraisal* statunitense o di *Spruchstellenverfahren* tedesca che, per il caso di rapporto di cambio incongruo, offrono ai soci danneggiati rimedi di natura tipicamente indennitaria: cfr. VICARI, *Gli azionisti nella fusione di società*, cit., p. 182, nt. 3.

il danno patrimoniale cagionato dalla esecuzione della delibera invalida non sia imputabile, a titolo di responsabilità, ad alcun soggetto. In tal caso, il danneggiato, già privato del diritto di ottenere l'invalidazione dell'atto, si vedrà preclusa anche la possibilità di agire con le azioni risarcitorie «tradizionali», che seguono i principi della responsabilità civile¹³, ma ben potrà esercitare l'azione risarcitoria «nuova» riconosciutagli dagli artt. 2377 e 2504-*quater* c.c. nei confronti del soggetto il cui interesse è stato favorito dal legislatore: la società¹⁴. D'altronde, non solo, in questo modo, la tutela risarcitoria risulterebbe affine, sotto il profilo probatorio, alla preclusa tutela reale (essendo entrambe svincolate dall'onere di fornire la prova dell'elemento soggettivo del fatto illecito pregiudizievole), ma pure si eleverebbe l'esecuzione di una delibera assembleare invalida (o di un atto di fusione invalido) a condizione necessaria e, assieme alla presenza di un danno meramente patrimoniale, anche sufficiente, ai fini dell'ottenimento del risarcimento patrimoniale.

4.2. Il danno relativo al *quantum* (ossia al rapporto di cambio) della fusione ed il problema della individuazione del «danneggiato»: la tesi del danno diretto al singolo socio.

Nonostante il problema delle conseguenze di una determinazione incongrua del concambio da parte degli amministratori sia oggetto di studio da più di sessant'anni, ancora sussistono numerosi disaccordi in ambito dottrinale in merito ai profili della legittimazione attiva e passiva all'azione risarcitoria esercitabile al riguardo. Non solo, invero, stante il silenzio del legislatore su questo profilo¹⁵, rimane controversa la possibilità di pretendere il risarcimento del danno, oltre che dagli amministratori responsabili della determinazione del concambio, anche dalla società risultante dalla fusione e/o dai soci di controllo

¹³ In argomento v. *retro* par. 3.3.

¹⁴ V. *retro* par. 3.5 ss. e più diffusamente *ultra* par. 4.4.

¹⁵ Dalla *Rel. Min.* si evince che, almeno per il legislatore storico, legittimati passivi possono essere sia gli amministratori delle società partecipanti alla fusione, sia la società risultante dalla fusione/incorporante.

che ne abbiano approvata l'incongruità. Ma sono stati recentemente riproposti¹⁶ i dubbi, già sollevati prima della riforma del 1992, relativi alla individuazione del soggetto che effettivamente subisce siffatto pregiudizio, per risolvere i quali è necessario partire dalla individuazione della funzione svolta dal concambio.

Il rapporto di cambio, indicato nel progetto di fusione ed approvato dall'assemblea delle società partecipanti alla fusione, assolve il compito di stabilire la quantità di azioni della società post-fusione da assegnare ai soci delle società fondende e la sua determinazione è opera congiunta degli amministratori di queste: peraltro, il concambio non è il frutto di un mero calcolo matematico operato sulla base del valore dei patrimoni delle società interessate¹⁷, ma, molto più frequentemente, deriva da una vera e propria «contrattazione»¹⁸. Il legislatore,

¹⁶ V. *infra* par. 4.3.

¹⁷ Questa era l'opinione sostenuta da una risalente dottrina minoritaria: cfr. SILVETTI, *op. cit.*, p. 545 s. Per BIANCHI, *La congruità*, cit., pp. 15 ss. e 166 ss., è legittima la determinazione del rapporto di cambio sulla base di un calcolo matematico, che abbia come termini di riferimento i patrimoni delle società fondende, allorché alla fusione partecipino società «a specchio» (in merito a queste ultime v. ancora ID., *op. ult. cit.*, p. 367 ss.).

¹⁸ Premesso che si preferisce evitare l'utilizzo di termini quali «trattative» o «contrattazione» per parlare di «lavoro comune» degli amministratori (cfr. C. SANTAGATA, *La fusione*, cit., p. 337; PALEA, *op. cit.*, p. 9; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 26), sono favorevoli alla natura discrezionale del rapporto di cambio G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 615 ss.; CIVERRA, *op. cit.*, p. 46 ss.; BIANCHI, *La congruità*, cit., pp. 28 ss. e 179 ss.; SCARDULLA, *op. cit.*, p. 341 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 32 ss.; P. MARCHETTI, *op. cit.*, p. 33 s.; CAGNASSO - IRRERA, *La trasformazione*, cit., p. 416 ss.; G. FERRI, voce *Fusione di società*, in *Enc. giur. Treccani*, XIV, Roma, 1989, p. 3 ss.; DI SABATO, *Manuale delle società*⁶, Torino, 1999, p. 427; Cass., 10 ottobre 1955, n. 2959, in *Foro it.*, 1956, I, c. 735 ss.; App. Torino, 15 ottobre 1992, *cit.*; App. Genova, 23 ottobre 1990, *cit.*; App. Bologna, 2 gennaio 1985, in *Giur. it.*, 1985, I, 2, c. 245 ss.; Trib. Milano, 9 marzo 1992, *cit.*; Trib. Genova, 3 novembre 1988, *cit.*; Trib. Milano, 15 marzo 1973, in *Riv. dir. comm.*, 1975, II, p. 236 ss., in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1974, II, p. 631 ss. e in *Foro pad.*, 1973, I, c. 224 ss.; Trib. Milano, 13 aprile 1970, *cit.* In quest'ottica le situazioni patrimoniali delle società fondende costituiscono solo uno degli elementi da prendere in considerazione ai fini della determinazione del concambio. Ritenevano, invece, che il rapporto di cambio dovesse essere determinato sulla base dell'effettiva consistenza dei patrimoni delle società fondende, quale risultante dalle situazioni patrimoniali redatte *ad hoc* in occasione della fusione, SERRA, *La trasformazione*, cit., p. 357 ss., che pure ammetteva la possibilità di deroghe ai criteri di valutazione imposti dalla legge; TANTINI, *op. cit.*, p. 313 ss.; SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 272 ss. e 289 ss.; DE LUCA, *Rapporto di cambio e impugnazione di delibera di fusione tra società per azioni*, in *Giur. merito*, 1974, I, p. 166 ss., pur riconoscendo agli amministratori una certa discrezionalità nella determinazione del concambio; BIDDAU, *Sindacabilità del rapporto di cambio nelle deliberazioni di fusione*, in *Giur. merito*, 1970, I, p. 211 ss.; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, p. 269 ss. e 303 ss.; GRAZIANI, *op. cit.*, p. 525; GRECO, *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, 1959, p. 463. V. anche PORTALE, *I bilanci straordinari delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978, pp. 312 ss. e 357 ss., che sottolineava la necessità di utilizzare valori correnti (e non storici) nella redazione dei bilanci di fusione.

infatti, ha omesso di indicare un criterio univoco per la valutazione delle società fondende, ma ha rimesso alla discrezionalità degli amministratori e dei tecnici da questi incaricati l'individuazione dei criteri più adatti per la determinazione del rapporto di cambio: l'unico limite¹⁹ espressamente previsto è rappresentato dalla necessaria congruità del concambio²⁰, il cui accertamento è rimesso al controllo da parte di uno o più esperti (normalmente esterni).

Dalla possibilità di optare tra più metodi di valutazione consegue che non esiste «un solo» rapporto di cambio congruo, bensì un *range* di possibili concambi congrui²¹, all'interno del quale gli amministratori possono discrezionalmente scegliere quello che maggiormente soddisfa gli interessi delle società partecipanti²². Ovviamente, ogni società avrà interesse alla fissazione del rapporto di cambio a sé più favorevole (ossia alla massimizzazione del rapporto di cambio)²³: ma, si osservi, l'adozione di un concambio massimo per una società fondenda significa diametralmente la minimizzazione del rapporto di cambio per l'altra società.

¹⁹ In argomento, v. C. SANTAGATA, *La fusioni*, cit., p. 337 ss.; BIANCHI, *La congruità*, cit., pp. 166 ss. e, soprattutto, 287 ss.; P. MARCHETTI, *op. cit.*, p. 34 ss. La giurisprudenza (cfr. Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, *cit.*; App. Torino, 15 ottobre 1992, *cit.*; Trib. Genova, 21 dicembre 2000, *cit.*) ha, poi, aggiunto ulteriori limiti alla discrezionalità degli amministratori: palese irragionevolezza, arbitrarietà, frodolenza ed erronità nell'applicazione dei criteri stabiliti per la determinazione del concambio.

²⁰ BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 44 ss., interpreta il concetto di «congruità» (su cui v. anche, da ultimo, VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 133 ss., al quale si rinvia per ulteriori riferimenti) nel senso che il concambio deve garantire ai soci delle società fondende una partecipazione di valore sostanzialmente equivalente a quella detenuta prima della fusione: ciò che implica il rispetto del principio della parità di trattamento tra tutti i soci (ID., *op. ult. cit.*, p. 51 ss.).

²¹ V. VICARI, *op. ult. cit.*, p. 8 ss.; BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 68 ss.

²² Una parte della dottrina (BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 46 ss.; *contra* PALEA, *op. cit.*, p. 34 ss.), sulla scia di un'opinione aziendalistica (GUATRI, *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, 1998, p. 265 ss.; CARATOZZOLO, *I bilanci straordinari*, Milano, 1996, p. 217 ss.; F. PARRELLA, *La fusione delle aziende di credito*, Milano, 1993, p. 162), sostiene, a questo proposito, la distinzione tra «conambio teorico» e «conambio effettivo», quest'ultimo anche notevolmente differente dal primo, seppur subordinato al limite della «equivalenza sostanziale» tra la partecipazione detenuta nella società fondenda ed in quella da assegnare nella società post-fusione. In argomento v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 682, nt. 150.

²³ Per F. PARRELLA, *La fusione*, cit., p. 162, il rapporto di cambio è massimo quando è quanto più possibile «maggiorato rispetto alla proporzione in cui, rispetto all'intero, si pone ciascun capitale di apporto, con la conseguenza di comportare una quota superiore di partecipazioni».

Resta da capire chi sia il soggetto danneggiato da un rapporto di cambio incongruo. In proposito, la dottrina assolutamente prevalente²⁴ sostiene che la incongruità del rapporto di cambio cagioni un danno (per lesione del valore della partecipazione sociale) direttamente ai singoli soci di una delle società fondende, da un lato, avvantaggiando specularmente i soci dell'altra società e, dall'altro, risultando del tutto irrilevante per la società. Questa opinione muove da un duplice presupposto. Anzitutto, che, nell'ambito della nozione di interesse sociale – indipendentemente dall'opzione per la tesi contrattualista o istituzionalista²⁵ –, sia operabile una distinzione tra «interesse sociale comune o collettivo», che si identificherebbe nell'interesse alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, ed «interesse sociale individuale» dei singoli soci²⁶, che, in caso di

²⁴ Così, da ultimo, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 680 ss.; ID., *La fusione tra società*, cit., p. 273 ss. Conf. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 60; G. FERRI jr., *modificabilità*, cit., p. 117 ss.; PALEA, *op. cit.*, p. 82; PICONE, *Orientamenti giurisprudenziali e profili operativi del leveraged buyout*, Milano, 2001, p. 203 ss.; SCARDULLA, *op. cit.*, p. 496 ss.; SOLIMENA, *Il conflitto di interessi dell'amministratore di società per azioni nelle operazioni con la società amministrata*, Milano, 1999, p. 145, nt. 85; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1159 s.; AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 589 ss.; MOGLIA, *op. cit.*, p. 80 ss.; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 96 ss.; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 272; GOMELLINI, *Le operazioni di leveraged buyout di fronte al diritto italiano delle società (conflitto di interessi tra socio e società, operazione della società sulle proprie azioni, frode alla legge)*, in *Riv. dir. comm.*, 1989, I, p. 173; GALGANO, *Circolazione delle partecipazioni azionarie all'interno dei gruppi di società*, in *Contr. e impr.*, 1986, p. 367; SERRA, *La trasformazione*, cit., p. 368 ss.; GAMBINO, *IL principio di correttezza*, cit., p. 277 ss.; ID., *La disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, I, p. 410 ss.; SILVETTI, *op. cit.*, p. 547 ss.; LIBONATI, *Rapporto*, cit., p. 128 ss.; MESSINEO, *Impugnativa*, cit. 1957, p. 233 ss., che giustificava la propria tesi anche con la constatazione che la società, estinguendosi, non sarebbe stata comunque in grado di «patire» il danno; VISENTINI, *Fusione per incorporazione e conflitto di interessi*, in *Dir. e prat. comm.*, 1942, I, p. 220 ss. Conf., nella letteratura tedesca, MARTENS, *Verschmelzung*, cit., p. 305, sembra escludere che, in caso di rapporto di cambio incongruo per i soci della società incorporante, il risarcimento del danno gravi a carico della società; GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), cit., § 25, Rn., 14, p. 488; ID., in GEBLER – HEFERMEHL – ECKARDT – KROPFF, *op. cit.*, § 349, Rn. 11 e § 352c, Rz. 8; HOFFMAN-BECKING, *op. cit.*, p. 486; WIESEN, *Der materielle Gesellschafterschutz, Abfindung und Spruchverfahren*, in *ZGR*, 1990, p. 506 ss.; PRIESTER, *Das neue Verschmelzungsrecht*, cit., 1463.

BERMEL, *op. cit.*, § 25, Rn. 11, p. 261, per il quale l'inadeguatezza del rapporto di cambio è un tipico danno dei soci.

²⁵ È nota la distinzione tra concezioni istituzionaliste (che identificano l'interesse sociale con l'interesse dell'impresa) e concezioni contrattualiste (prevalenti nella nostra dottrina, secondo cui l'interesse sociale è l'interesse comune dei soci): in argomento v., *ex multis*, PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 3 ss.; JAEGER, *L'interesse sociale*, Milano, 1964, pp. 13 ss. e 90 ss.; MIGNOLI, *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 748 ss.

²⁶ Su questa distinzione v., VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 46; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., p. 231.

fusione, coinciderebbe con l'interesse alla congruità del rapporto di cambio²⁷. In secondo luogo, che debba essere qualificato danno alla società solamente il danno che attiene al patrimonio sociale²⁸. In particolare, secondo questa opinione, costituirebbe tipico esempio di danno diretto da incongruità del concambio quello che deriva da una sottovalutazione del patrimonio di una delle società fondende²⁹.

È opinione prevalente³⁰, invece, che, al di fuori delle ipotesi di abuso di diritto, non sia da considerare danno risarcibile la privazione dello *status socii*,

²⁷ Cfr. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 706 ss.; ID., *La fusione tra società*, cit., p. 273 ss.; PICONE, *Orientamenti*, cit., p. 196 ss.; AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 589; GOMELLINI, *Le operazioni*, cit., p. 170 ss.; GAMBINO, *op. ult. cit.*, p. 277 ss.; ID., *La disciplina*, cit., p. 410 ss.; SERRA, *La trasformazione*, cit., p. 370; LIBONATI, *op. ult. cit.*, p. 128 s.; SILVETTI, *op. cit.*, p. 548; MESSINEO, *Impugnativa*, cit., p. 227 ss.; in giurisprudenza Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, cit.

²⁸ Così G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 349; MOGLIA, *op. cit.*, p. 84 ss.; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., p. 247 ss.; TRIMARCHI, *Invalidità delle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, Milano, 1958, p. 190; MESSINEO, *op. ult. cit.*, p. 227 s., che richiama a sostegno della tesi anche la *Relazione* al codice civile n. 971; G. FERRI, *La fusione*, cit., p. 269; Cass., 4 dicembre 2002, n. 17187, cit.; Cass., 27 giugno 1998, n. 6364, in *Giur. it.*, 1998, p. 2097 ss.; Cass., 4 maggio 1991, n. 4927, in *Società*, 1991, p. 1209 ss.; Cass., 13 febbraio 1978, n. 660, cit.; Cass., sez. un., 18 aprile 1961, n. 853, in *Foro it.*, 1961, I, c. 572 ss.; App. Genova, 23 ottobre 1990, cit.; Trib. Como, 16 giugno 2001, in *Giur. it.*, 2002, p. 568 ss.; Trib. Roma, 13 luglio 2000, in *Giur. it.*, 2000, p. 2103 ss.; Trib. Reggio Emilia, 14 agosto 1998, in *Giur. merito*, 1999, p. 499 ss.; Trib. Milano, 17 settembre 1987, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 281 ss.; Trib. Milano, 12 giugno 1986, in *Foro it.*, 1987, I, c. 2538 ss. e in *Società*, 1987, p. 29 ss.

²⁹ Infatti, tutti i soci della società sottovalutata si troverebbero a detenere una partecipazione al capitale della società risultante dalla fusione inferiore a quella che sarebbe loro spettata qualora il rapporto di cambio fosse stato fissato in misura congrua, senza che, peraltro, si sia verificata una diminuzione del valore realmente apportato dalla società fondenda a quella post-fusione. Questa ipotesi è piuttosto frequente nelle c.d. fusioni infragruppo, allorché, ad esempio, un medesimo soggetto, detenendo il controllo di entrambe le società fondende, approvi un rapporto di cambio favorevole alla società in cui la propria partecipazione ha il maggior valore, oppure nel caso in cui la società incorporante, essendo socia di controllo della incorporanda, approvi un concambio sfavorevole alla società partecipata, che viene più che compensata dalla correlativa sopravvalutazione del proprio patrimonio sociale. Al riguardo v. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 681 s.; ID., *La fusione tra società*, cit., p. 269 ss.; BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 61 ss.; Cass., 8 gennaio 1999, n. 97, in *Dir. e prat. soc.*, 1999, 9, p. 83 ss., per la quale il socio è abilitato «[...] all'azione individuale di responsabilità contro gli amministratori, a norma dell'art. 2395 cod. civ., [...] quando [la condotta illecita di questi abbia] determinato una sottovalutazione del patrimonio sociale sulla cui base sia stato fissato il rapporto di cambio per l'attribuzione di una partecipazione nella società incorporante (o nella nuova società nata dalla fusione) di pregio minore di quella originaria».

³⁰ V. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., pp. 491 ss. e 683, nt. 153; VICARI, *Gli azionisti*, cit., pp. 62 s. e 139, nt. 12, e 170; BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 99 ss. ed, in particolare, 101, ove afferma che «[...] la perdita dello *status socii* conseguente a un determinato concambio può unicamente venir censurata, a fronte di valutazioni adeguate, sulla base dei principi generali in materia di "abuso del diritto" da parte della maggioranza e di violazione degli obblighi di buona fede e di correttezza, ove fosse dimostrato che tale scelta estimativa sia stata strettamente funzionale al perseguimento di una deliberata strategia oppressiva adottata dal socio di comando nei confronti delle

ossia la perdita della qualità di socio – o di una particolare posizione amministrativa e/o patrimoniale –, sempreché vengano rispettati i principi della buona fede e della parità di trattamento tra soci³¹.

Questa ricostruzione porterebbe ad escludere l'applicabilità degli artt. 2373 e 2391 c.c. alle delibere assembleari di fusione³². La determinazione del

minoranza»; PASQUARIELLO, *op. cit.*, p. 130 s.; GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 273 ss.; GENOVESE, *op. cit.*, pp. 192 ss. e 198 ss.; CASSOTTANA, *L'abuso*, cit., p. 134 ss.; CERRAI – A. MAZZONI, *op. cit.*, p. 45 ss.; PREITE, *op. ult. cit.*, pp. 25 e 149 s.; ID., *L'«abuso»*, cit., pp. 264 e 283; BENVENUTO – VITA, *Trasformazioni. Fusioni. Scissioni*, in *Le società: ordinamento e variabili*, diretta da Zanelli, 7, Torino, 1994, p. 168 ss.; BIONE, *Le azioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, II, 1, Torino, 1991, p. 17 ss.; M. STELLA RICHTER jr., "Collegamento", cit., p. 426 ss.; SCARDULLA, *op. cit.*, p. 414 ss.; SILVETTI, *op. cit.*, p. 548; Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, cit.; Cass., 13 febbraio 1978, n. 660, cit.; App. Genova, 23 ottobre 1990, cit.; Trib. Milano, 13 maggio 1999, cit.; Trib. Milano, 20 gennaio 1998, in *Società*, 1998, p. 811 ss.; Trib. Perugia, 26 aprile 1993, cit. *Contra* CAGNASSO – IRRERA, voce *Fusione e trasformazione delle società*, in *Digesto IV, Disc. priv., Sez. comm.*, VI, Torino, 1991, p. 314; MORANO – ZINI, *op. cit.*, p. 920; SERRA, *La trasformazione*, cit., p. 360 ss.; TANTINI, *op. cit.*, p. 314.

³¹ Sul principio della parità di trattamento v., nell'ambito della fusione, VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 53 ss.; BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 51 ss., e, più in generale, MONTANARI, *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, in *Giur. comm.*, 1996, I, p. 899 ss.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 34 ss.; ANGELICI, *Parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, I, p. 1 ss.; D'ALESSANDRO, *La Seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. soc.*, 1987, p. 1 ss.; OPPO, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, I, p. 629 ss. Connesso a questo problema è la legittimità della pratica dell'incorporazione di un «premio di controllo» o di uno «sconto di minoranza» nel rapporto di cambio: a favore del premio riconosciuto in via generica alla società che perde il controllo è M. STELLA RICHTER jr., "Trasferimento del controllo", cit., p. 115 ss., che parla di «premio per la perdita del controllo» (conf. apparentemente PALEA, *op. cit.*, p. 35). BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 61 ss., invece, è contrario al «premio generalizzato ai soci dell'incorporata», perché danneggerebbe i soci di minoranza della società incorporante e considera legittimo il «premio di controllo» solo se vada a beneficio di tutti i soci della società incorporata (conf. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 143 ss., con analoghe conclusioni relativamente allo «sconto di minoranza»). *Contra* C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 494 s., per il quale il «premio di controllo», se incorporato nel rapporto di cambio, renderebbe quest'ultimo incongruo, perché determinerebbe un ingiustificato arricchimento (su quest'ultimo problema v. *infra* par. 4.10.) per i soci della società beneficiata che non avevano il controllo della stessa a danno dei soci dell'altra società fondenda, di cui facevano parte i soci che conservano (o acquisiscono) il controllo della società post-fusione; per questo motivo, l'a. ritiene che il «vantaggio compensativo» «deve incidere soltanto a carico del socio (o del gruppo di soci) che conserva (o acquisisce) il controllo nella società incorporante o rinveniente dalla fusione; e conseguirsi a vantaggio esclusivo del socio (o del gruppo di soci) che risultano aver perduto il controllo della società partecipante alla fusione». Questa soluzione, peraltro, sembra essere inconciliabile con l'affermazione dello stesso a. (*op. ult. cit.*, p. 492), secondo cui «Non è invece, ammissibile che siffatto "compenso" possa violare il principio fondamentale ed inderogabile di parità di trattamento». In argomento v. anche VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 91 s., il quale considera quello del «premio di controllo» un falso problema, allorché la sua determinazione rientri in quel *range* di teorici concambi congrui tutti legittimamente utilizzabili: in questo caso, la scelta di beneficiare (tutti) i soci di una delle società fondende con un «premio di controllo» rientrerebbe in quel margine di discrezionalità tecnica a disposizione degli amministratori in sede di trattative pre-fusione.

concambio, infatti, concernendo solo gli interessi dei soci, potrebbe al massimo far sorgere un conflitto di interessi fra questi, e non fra questi e la società³³. Inoltre, non sarebbe presente il secondo elemento richiesto per l'operatività dei predetti istituti: il danno almeno potenziale, alla società. Aderendo, infatti, all'orientamento prevalente³⁴ secondo cui il danno alla società è solo il danno al patrimonio sociale, è evidente che, nel caso di concambio incongruo, esso non si verificherebbe³⁵.

4.3. (Segue) La tesi del danno alla società.

Una opinione difforme è stata recentemente (ri)proposta da una dottrina³⁶, per la quale, sulla base di una serie di spunti ormai risalenti³⁷, l'incongruità del

³² Cfr., *ex multis*, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 499 ss. (v. anche p. 714 ss.), la cui giustificazione, però, secondo cui «l'incorporante, stante il divieto di assegnarsi azioni, non può risultare titolare di un interesse extracontrattuale rispetto a quello dell'incorporata», sembra riferibile solo alle ipotesi di fusione fra società controllante e controllata, e non anche a quelle in cui un soggetto abbia il controllo di entrambe le società fondende; ID., *La fusione tra società*, cit., p. 271 ss.; BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 56 ss.; GUERRERA, *Abuso*, cit., pp. 236 ss. e 264; MOGLIA, *op. cit.*, p. 83 ss.; AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 582 ss.; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., p. 277 ss.; SERRA, *La trasformazione*, cit., p. 370; LIBONATI, *op. ult. cit.*, p. 128 ss.; MESSINEO, *op. ult. cit.*, p. 220 ss.; VISENTINI, *op. cit.*, p. 220 ss.; in giurisprudenza, App. Milano, 18 gennaio 2002, *cit.*, per la quale «La società incorporante non è titolare di un interesse extracontrattuale rispetto a quello dell'incorporata in relazione alla determinazione del rapporto di cambio»; App. Genova, 23 ottobre 1990, *cit.*

³³ Cfr. *retro* gli aa. citati alla nt. 24. Particolare è la posizione di MOGLIA, *op. cit.*, p. 85 s., per il quale, sebbene non si tratti «[...] di conflitti tra soci o di un conflitto tra maggioranza e minoranza, ma del classico conflitto tra il singolo socio portatore di un interesse extra-sociale e la totalità dei soci portatori dell'interesse comune ad un concambio favorevole», è da escludere l'applicabilità dell'art. 2373 c.c. per la mancanza del danno alla società.

³⁴ V. *supra* nt. 28.

³⁵ Sia che l'incongruità dipenda da una errata determinazione del rapporto di cambio da parte degli amministratori, sia che derivi da una sottovalutazione del patrimonio sociale di una delle società fondende, il patrimonio sociale non verrebbe, infatti, ad essere pregiudicato, risultando comunque invariata la somma dei patrimoni delle società partecipanti alla fusione.

³⁶ Si tratta della tesi sostenuta da VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 2 ss., già anticipata *retro* nel paragrafo 3.4. Analogo orientamento è presente anche in Germania: KRAFT, *op. cit.*, § 349, Rn. 9; forse anche DEHMER, *op. cit.*, § 25, Rn. 17, p. 265.

³⁷ Il riferimento è soprattutto al pensiero di PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., pp. 16 ss., 114 ss., 132 ss. e 153 s.; ID., *Investitori*, cit., p. 558, nt. 209; ID., *L'abuso*, cit., pp. 156 s., 189 ss., 208 s., 224, 263 ss. e 286; ID., *Il conflitto di interessi del socio tra codice e disciplina del mercato mobiliare*, in *Riv. soc.*, 1988, p. 440 ss., che ha, a sua volta, rielaborato sia l'opinione di GRASSETTI, *op. cit.*, p. 795 ss., che riconduceva alla nozione di interesse sociale anche l'interesse alla realizzazione del massimo profitto – inteso come somma ora degli utili societari, ora dei flussi di cassa positivi (questa accezione di interesse sociale è stata, però, oggetto di critica soprattutto per la difficoltà del calcolo del danno risarcibile e la indeterminatezza nella individuazione del

rapporto di cambio può, talvolta, determinare un danno alla società (e, solo mediamente, ai singoli soci). Questa tesi muove, da un lato, dall'idea che l'interesse sociale non consista solo nell'interesse alla conservazione dell'integrità del patrimonio, ma si estenda anche all'interesse alla massimizzazione del valore aggregato delle azioni³⁸ – ed, in alcune ipotesi, anche all'interesse alla congruità del concambio – e, dall'altro, dal presupposto secondo cui il danno sociale non sia solo il danno al patrimonio della società, ma sia il danno all'interesse comune patrimoniale dei soci³⁹, che si configurerebbe ogni qualvolta venga leso il valore

termine di riferimento, non specificandosi se dovesse essere valutato il profitto di breve, medio o lungo periodo: da ultimo VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 6 ss.; BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 59 ss.) –, sia l'opinione di chi (JAEGER – DENOZZA, *Appunti di diritto commerciale*⁵, I, Milano, 2000, p. 569 s.; BONELLI, *Conflitto di interesse nei gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 232; ID., *La responsabilità degli amministratori*, cit., p. 387 ss.; GRASSETTI, *op. cit.*, p. 795 ss.; MENGONI, *Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 453 ss.; in giurisprudenza Cass., 13 febbraio 1978, n. 660, cit.) si è dimostrato favorevole alla identificazione, in caso di fusione, dell'interesse sociale con l'interesse all'incremento della redditività del capitale. Tale incremento potrebbe essere di tipo «assoluto», allorché la fusione determini un aumento della capacità della società di produrre utili (v. RAPPAPORT, *La strategia del valore*⁴, Milano, 2001, p. 31 ss.), ovvero «relativo», qualora, a seguito della fusione, una società aumenti la quota proporzionale di redditività (incremento, quest'ultimo, che si avrebbe nel caso di massimizzazione del rapporto di cambio). A questa concezioni di interesse sociale è stato, in generale, rimproverato di comportare la illegittimità di tutta una serie di fusioni che, pur non massimizzando il profitto o la redditività, si rivelassero economicamente convenienti, quali le fusioni con società in perdita, oppure le operazioni di *leveraged buy out* (v., di recente, BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 59 ss.).

³⁸ V. VICARI, *Gli azionisti*, cit., pp. 3 ss., 21 ss. e 61, nt. 138; SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353; FERRARINI, *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, pp. 465 s. e 476 ss., il quale, riferendo la massimizzazione al valore attuale del capitale azionario, ritiene di dettare un criterio privo di ambiguità, che eviterebbe di risolvere il problema se guardare al breve o al lungo periodo; ID., *Shareholder Value and the Modernisation of European Corporate Law*, in www.cedif.org/cedif%20ITA.htm, Working paper 3-2000, *passim*; JAEGER, *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2001, I, p. 798 ss.; CORRADI, *Conflitto di interessi, azione sociale di responsabilità e impugnazione di deliberazioni negative*, in *Giur. comm.*, 2002, II p. 846 s.; COSTI, in JAEGER – ANGELICI – GAMBINO – COSTI – CORSI, *op. cit.*, p. 350 s.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., pp. 25 e 135; GRASSETTI, *op. cit.*, p. 795; LIBONATI, *Holdings e investment trust*, Milano, 1959, p. 348 s. V. anche ENRIQUES, *Il conflitto d'interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000, p. 176 s., per il quale è sociale «l'interesse di ciascun socio alla massimizzazione della redditività del proprio investimento in società». Per una convincente critica, v. BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 99 ss., per il quale l'interesse tutelato è solo quello alla «conservazione (e non anche alla massimizzazione) del valore proporzionale della partecipazione nella società post-fusione», la cui lesione cagionerebbe un danno meramente individuale (e non sociale) risarcibile solamente in occasione di condotte abusive contrarie ai principi di buona fede e correttezza.

³⁹ Così VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 11 ss.; GUERRERA, *Abuso*, cit., pp. 248, ove afferma che «I limiti di una concezione puramente "patrimoniale" dell'interesse sociale sembrano risiedere [...] nell'incapacità di apprezzare il pregiudizio del socio e della partecipazione sociale, se non come "riflesso" del pregiudizio patrimoniale della società. Laddove, invece, si profila sempre più

aggregato delle azioni (anche per mancata massimizzazione). Tale pregiudizio potrebbe verificarsi in due modi: allorché, a seguito della fusione, si riduca la redditività assoluta della società (ossia, la capacità della società di produrre utili); oppure, quando si riduca (o non si incrementi) la quota proporzionale di partecipazione (e quindi di redditività relativa) della società nella società post-fusione. Quest'ultima ipotesi si presenterebbe sia qualora venisse fissato un concambio incongruo per sottovalutazione del patrimonio di una delle società fondende (ossia un concambio inferiore al valore «minimo»)⁴⁰, sia quando fosse determinato un rapporto di cambio congruo ma non «massimo» (perlomeno in presenza di proposte di fusione alternative più convenienti e di una situazione di conflitto di interessi degli amministratori)⁴¹. In altre parole, tanto nel caso di lesione del patrimonio sociale, quanto in quello di riduzione della produttività del capitale sociale, il danno ai singoli soci sarebbe solamente il riflesso del danno alla società.

L'accoglimento di questa tesi porterebbe a conseguenze radicalmente differenti rispetto a quelle viste nel paragrafo precedente. Stante il fatto che la consapevole approvazione, da parte del socio di controllo, di un concambio incongruo o non «massimo» per sottovalutazione del patrimonio della società

pressante l'esigenza di considerare la partecipazione [...] come entità *in sé* meritevole di protezione», e 257 ss.; FERRARINI, *Valore per gli azionisti*, cit., p. 479 s.; COSTI, *op. cit.*, p. 350 s.; PREITE, *op. ult. cit.*, p. 132 ss., che all'uopo cita gli esempi della fusione di una società *in bonis* con una società in perdita o di una fusione in cui si fissi un rapporto di cambio incongruo che penalizzi per i soci di una delle due società, giustificando la propria tesi col fatto che «[...] è incoerente con la ratio dell'art. 2373 c.c. identificare il danno alla società con il danno al patrimonio sociale, giacché [...] i soci non hanno alcun interesse ad evitare tale danno, se non in quanto esso si rifletta sul valore delle azioni»; ID., *L'abuso*, cit., p. 156, nt. 42; BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, cit., p. 387 s.; ID., *Conflitto di interesse*, cit., p. 232; GRASSETTI, *op. cit.*, p. 797; MENGONI, *Appunti*, cit., p. 453 ss. Diversa ancora sembra essere la tesi di CASSOTTANA, *L'abuso*, cit., p. 90 ss., il quale considera danno alla società anche il danno ai singoli azionisti, in conformità di una nozione di interesse sociale che comprenderebbe tutti gli interessi dei soci in quanto tali.

⁴⁰ VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 9, nt. 17.

⁴¹ Così VICARI, *op. ult. cit.*, p. 9 ss.; conf., apparentemente SALAFIA, *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, p. 396, che subordina la risarcibilità del pregiudizio per mancata valorizzazione delle azioni alla dimostrazione che «[...] in assenza del predetto comportamento illecito, le qualità potenziali della partecipazione si sarebbero verificate», ovvero che «una possibile strategia o operazioni, alternativa a quella in concreto realizzata, avrebbe prodotto sulla partecipazione al capitale dei soci gli effetti positivi sopra indicati». In argomento v. *infra* par. 4.6.

fondenda si risolverebbe in un conflitto tra un interesse extra-sociale di questo con l'interesse sociale della società controllata⁴² e considerato che, secondo questa tesi, l'incongruità o la mancata «massimizzazione» del concambio determinerebbero – nelle ipotesi indicate – un danno diretto alla società, sarebbero presenti entrambi gli elementi richiesti dall'art. 2373 (e dall'art. 2391 quando il responsabile sia l'amministratore) c.c. per consentire l'annullamento della delibera di fusione (o della delibera consiliare) per conflitto di interessi del socio (o dell'amministratore) relativamente al *quantum* della fusione⁴³. In altre parole, gli artt. 2373 e 2391 c.c. potrebbero trovare applicazione, oltre che nell'ipotesi di lesione dell'interesse alla conservazione dell'integrità del patrimonio, anche nel caso di lesione dell'interesse: *a*) all'incremento della capacità della società di produrre reddito (c.d. «danno alla redditività»); *b*) alla conservazione della quota proporzionale di partecipazione e quindi di redditività nella società post-fusione

⁴² Così VICARI, *op. ult. cit.*, p. 11 ss.; GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 257 s.; TERENCE, *Sindacabilità*, cit., p. 1091; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 152 s. (conf., ID., *Il conflitto di interessi*, cit., p. 452), secondo il quale, premessa la identificazione del danno alla società col danno al valore aggregato delle azioni, «[...] la riduzione nel valore delle sue azioni si verificherebbe precedentemente all'esecuzione della fusione, causando quindi un danno alla società ancora esistente» (*contra* MOGLIA, *op. cit.*, p. 88: «[...] non sembra potersi considerare come danno patrimoniale alla società la diminuzione del valore di mercato delle azioni della società prima della fusione. Ancora una volta questo sarà un danno patrimoniale per i soci che avessero voluto vendere sul mercato le proprie azioni, ma non della società [...]»). Si ricordi, inoltre, che nella prima parte di questo lavoro si è dimostrato come il danno da fusione si produca solo nel momento in cui la fusione viene perfezionata); CASSOTTANA, *L'abuso*, cit., p. 77 ss., che propende per l'applicazione analogica dell'art. 2373 c.c. ad ogni lesione relativa al *quantum*; D'ALESSANDRO, in AA. VV., *op. cit.*, p. 177 s.; CAGNASSO – IRRERA, *La trasformazione*, cit., p. 425 ss.; CARAMAZZA, *Autorizzazione all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, in *Società*, 1986, p. 1223 ss.; GALGANO, *Circolazione*, cit., p. 366; SCARDULLA, *op. cit.*, p. 493 ss.; GRASSETTI, *op. cit.*, p. 794 ss.; SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 268 ss.; SERRA, *La trasformazione*, cit., p. 360 s.; GRECO, *op. cit.*, p. 464; TRIMARCHI, *Invalità*, cit., p. 194 s.; MENGONI, *Appunti*, cit., p. 452 ss., che, però, proponeva di sanzionare la delibera viziata da conflitto di interessi del socio con l'annullamento per illiceità del motivo; G. FERRI, *La fusione*, cit., p. 127; App. Milano, 30 aprile 1971, in *Giur. it.*, 1972, I, 2, c. 9 ss. e in *Riv. dir. comm.*, 1973, II, p. 95 ss.; Trib. Milano, 13 aprile 1970, *cit.*

⁴³ Secondo VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 13, l'art. 2377 – in relazione agli artt. 2501-*sexies*, comma 1°, c.c. e 158, comma 4°, TUF – e gli artt. 2373 e 2391 c.c. sarebbero posti a tutela di interessi diversi: il primo, dell'interesse (*sociale*) *individuale* del socio alla determinazione del concambio congruo (*rectius*, dell'interesse individuale del socio alla conservazione del valore proporzionale della propria quota di partecipazione nella società post-fusione); i secondi, dell'interesse *sociale* (*collettivo*) alla determinazione del concambio congruo o massimo. Sotto il profilo della tutela reale, questa tesi sottrae alcune delle ipotesi di fusione infragruppo con concambio incongruo dall'ambito di applicazione dell'abuso di diritto (v. PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 149 ss.), per ricondurle all'istituto del conflitto di interessi.

(che si ha quando il rapporto di cambio è incongruo, perché inferiore al «minimo»); c) alla massimizzazione del valore delle azioni⁴⁴, inteso questo valore come indice della redditività del capitale (che si ha quando il rapporto di cambio – in alcune fattispecie – non sia «massimo»). Questi ultimi due interessi *sub b) e c)* sono riassumibili, secondo questa opinione, nella onnicomprensiva locuzione di interesse alla «massimizzazione del profitto»⁴⁵.

La qualificazione dei predetti danni come «sociali» incide sul problema della individuazione del beneficiario del risarcimento. Invero, se un danno è subito dalla società, spetterebbe a quest'ultima, a rigor di logica, sia la legittimazione ad agire in via risarcitoria nei confronti dei soggetti responsabili, che il ruolo di beneficiaria del risarcimento⁴⁶. Tale possibilità, però, viene anzitutto esclusa da quella parte della dottrina⁴⁷, secondo la quale il rimedio invalidativo di cui all'art. 2373 c.c. esaurirebbe i mezzi di tutela azionabili nei confronti delle deliberazioni viziate da conflitto di interessi del socio. Ma anche a non voler accogliere questo orientamento⁴⁸, non può non osservarsi come, a seguito della fusione, le società fondende – ad esclusione della incorporante nella fusione per incorporazione – perdano la propria individualità⁴⁹, per cui tutti i diritti facenti capo alla società danneggiata (ivi compreso il diritto al risarcimento

⁴⁴ In merito a questa fattispecie v. *infra* par. 4.6.

⁴⁵ Per VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 22, la tutela di questi interessi determinerebbe, a sua volta, l'imposizione a carico degli amministratori dei seguenti doveri: 1) di conservazione del patrimonio sociale; 2) di determinazione del rapporto di cambio congruo e tendenzialmente massimo; 3) di massimizzazione del valore complessivo delle azioni.

⁴⁶ V., al riguardo, VICARI, *op. ult. cit.*, pp. 39 ss. e 287; MANZINI, *Nessun risarcimento al socio a fronte di illecito subito dalla società*, in *Dir. e prat. soc.*, 2003, 10, p. 72 ss.; LIBERTINI – G. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 408; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 135; CASSOTTANA, *Sulla nozione di «danno diretto»*, cit., p. 530. Conf., in giurisprudenza, Cass., 4 dicembre 2002, n. 17187, cit.

⁴⁷ ANGELICI, *Voto e deliberazioni*, cit., p. 380 ss. *Amplius* sull'argomento par. 3.2. e par. 4.9.

⁴⁸ Questa tesi è contestata da coloro che, riconducendo la violazione di questa norma al *genus* dei comportamenti contrari alla correttezza ed alla buona fede nell'esecuzione del contratto sociale, ritengono che alla sanzione invalidativa pure si aggiunga quella risarcitoria, allorché l'esecuzione della delibera viziosa abbia determinato pregiudizio alla società: v. MOGLIA, *op. cit.*, p. 105 ss.; PREITE, *op. ult. cit.*, p. 147; e, più in generale, v. *ultra* par. 4.9.

⁴⁹ Ciò è vero tanto se si opti per la tesi – apparentemente respinta, peraltro, dal legislatore della riforma (v. il nuovo 1° comma dell'art. 2504-*bis* c.c.) – della natura costitutivo/estintiva della fusione, quanto se si preferisca la tesi che attribuisce alla fusione natura modificativa. In dottrina, v. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 40 ss.; C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 567 ss.; LIBERTINI – G. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 407 s.

dei danni per lesione del valore delle partecipazioni) si trasferiscono in capo alla società post-fusione. E questo trasferimento creerebbe problemi, tanto, nel caso in cui la responsabilità del danno venga imputata alla stessa società risultante dalla fusione, trovandosi quest'ultima ad essere contemporaneamente legittimata attiva e passiva dell'azione risarcitoria, quanto se l'azione risarcitoria sia da proporre nei confronti degli amministratori o del socio di controllo della società post-fusione, perché la pratica ha dimostrato come siffatte azioni non vengano, di fatto, mai esercitate⁵⁰. E se anche lo fossero, si verrebbe a determinare un fenomeno di ingiustificato arricchimento a favore dei soci di minoranza della società avvantaggiata dal concambio incongruo⁵¹.

Per questi motivi si è affermato⁵², che, analogamente a tutte le altre ipotesi di incongruità del concambio⁵³ che ledono interessi sociali «individuali», considerazioni di carattere sistematico, equitativo e di effettività della tutela obbligatoria indurrebbero a ritenere che anche per la lesione di un «interesse sociale collettivo», se causata dalla incongruità del rapporto di cambio per sottovalutazione del patrimonio della società fondenda, la legittimazione attiva all'esercizio dell'azione risarcitoria (ed il diritto a beneficiare del risarcimento⁵⁴)

⁵⁰ L'unica eccezione potrebbe essere rappresentata dall'azione sociale di responsabilità delle minoranze di cui all'art. 2393-bis c.c.

⁵¹ Così C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 679 s.; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 40 s.; LIBERTINI-G. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 408; G. SCOGNAMIGLIO, *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, 1996, p. 208 s.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 134. Parimenti, il socio di controllo tornerebbe *pro-quota* a beneficiare delle somme che pagherebbe a titolo risarcitorio a favore della società.

⁵² Cfr. VICARI, *op. ult. cit.*, pp. 40 ss., 46, nt. 102, e 287 ss.; senza distinguere a seconda del tipo di danno sociale, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 680 s.; LIBERTINI-G. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 407 s.; G. SCOGNAMIGLIO, *Prospettive della tutela dei soci esterni nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 449 s.

⁵³ Per VICARI, *op. ult. cit.*, p. 61, nt. 138, «L'esempio tipico di danno diretto all'interesse individuale è rappresentato dalla determinazione incongrua del rapporto di cambio che non dipenda da una sottovalutazione del contributo apportato dalla società al capitale economico della società post-fusione [...]: ciò si verifica, ad esempio, quando il socio, per effetto di un mero errore di calcolo nel rapporto di cambio, si vede assegnate un numero di azioni inferiore a quelle che gli spetterebbero». L'a. subordina, comunque, la risarcibilità dell'interesse sociale individuale danneggiato da un concambio incongruo alla condizione che tale interesse non venga già indirettamente ristorato mediante il risarcimento ottenuto dalla società.

⁵⁴ Cfr. C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 680 s.; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 41. Questa soluzione sembra richiamare i risultati di alcune importanti pronunce delle corti statunitensi citate da RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 103 s. In argomento v. anche GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., p.

spetterebbe direttamente ai soci della società danneggiata. Non così, invece, nei casi di lesione dell'interesse sociale (collettivo) alla «conservazione dell'integrità del patrimonio della società fondenda»⁵⁵ o alla «massimizzazione del valore complessivo delle azioni» (per fissazione di un rapporto di cambio non «massimo»)⁵⁶, perché si tratta di danni sociali e perché il riconoscimento della titolarità del risarcimento alla società post-fusione non determinerebbe quel fenomeno di ingiustificato arricchimento sopra visto. In questo contesto, rispetto al principio generale secondo cui spetterebbe alla società la legittimazione attiva ad agire in via risarcitoria per i danni derivanti dalla lesione dell'interesse sociale alla massimizzazione ed alla conservazione del valore delle azioni, il nuovo art. 2497 c.c. si porrebbe come norma eccezionale, disponendo che, nel caso di operazioni infragruppo, per il risarcimento del danno «riflesso» conseguente alla perdita (o al mancato incremento⁵⁷) di valore delle azioni (anche dovuto alla

61; XUEREB, *Limiti bona fide ai poteri della maggioranza nella company inglese*, in *Contr. e impr.*, 1986, p. 175 ss.; A. MAZZONI, *La tutela delle minoranze azionarie*, in *I grandi problemi delle società per azioni nelle legislazioni vigenti*, III, Padova, 1976, p. 1061.

⁵⁵ Cfr. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 42 ss.; *contra* LIBERTINI – G. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 408 s. In questa ipotesi, l'ordinamento tedesco riconosce la legittimazione attiva direttamente ai singoli soci della società danneggiata, perché, a norma dei §§ 25 e 26 *UmwG*, la società danneggiata si deve considerare, anche dopo la fusione, finzionisticamente esistente e, quindi, legittimata ad agire, tramite un rappresentante nominato *ad hoc*, nei confronti dei propri ex amministratori: il risarcimento va, però, direttamente a favore di coloro che erano soci al momento della fusione.

⁵⁶ VICARI, *op. ult. cit.*, p. 42 ss. Ritengono, invece, che il danno derivante dalla lesione del valore della partecipazione sociale dovrebbe essere sempre risarcito a favore del singolo socio ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 267 ss.; GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 248; GALGANO, *Responsabilità della società controllante per la pregiudizievole influenza esercitata sulla società controllata*, in *Contr. e impr.*, 1988, p. 363 s.; in giurisprudenza solo Trib. Orvieto, 4 novembre 1987, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 501 ss. e in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 804 ss. *Contra*, Cass., 4 dicembre 2002, n. 17187, *cit.*; Cass., 27 giugno 1998, n. 6364, *cit.*; Cass., 3 aprile 1995, n. 3903, *cit.*; Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, I, 2, c. 706 ss. e in *Società*, 1995, p. 1596 ss. Diversa è l'opinione di PREITE, *op. ult. cit.*, p. 135, nt. 84, per il quale la lesione dell'interesse sociale alla massimizzazione del valore delle azioni legittimerebbe sia l'azione individuale ex art. 2395 c.c., che quella sociale ex art. 2393 c.c., prevedendo, poi, in caso di doppio risarcimento, l'esperibilità di un'azione degli amministratori contro i singoli soci già risarciti a titolo di arricchimento ingiustificato.

⁵⁷ Così VICARI, *op. ult. cit.*, p. 44 s. In argomento v. anche GUIZZI, *Partecipazioni qualificate e gruppi di società*, in AA. VV., *Diritto delle società di capitali [Manuale breve]*, Milano, 2003, p. 253 ss., che circoscrive l'operatività dell'art. 2497 c.c. ai soli danni conseguenti alla riduzione del patrimonio sociale e ritiene che, in linea generale, le somme pagate dai convenuti a titolo risarcitorio debbano essere destinate alla società danneggiata. Invece, SALAFIA, *La responsabilità della holding*, cit., p. 393 s., da un lato, afferma che «[...] il danno suddetto è stato ravvisato nel nocumento, che il socio della società controllata subisce di riflesso, come conseguenza del danno direttamente patito dal patrimonio della società», mentre dall'altro attribuisce all'art. 2497 c.c. la funzione di far risponderne la *holding* «[...] direttamente verso i soci della controllata per i danni

fusione), la legittimazione attiva spetterebbe non solo alla società, ma anche individualmente al singolo socio⁵⁸, stante l'elevata improbabilità che la società controllata agisca contro la controllante per il risarcimento del danno procurato da quest'ultima.

4.4. (Segue) La tutela risarcitoria individuale dei danni (anche) riflessi introdotta dall'art. 2377, comma 3°, c.c.

Entrambe le opinioni esposte nei due paragrafi precedenti mirano a consentire ad ogni singolo socio di poter agire individualmente in via risarcitoria per i danni derivanti dalla incongruità del rapporto di cambio: l'una, però, realizza questo obiettivo qualificando tale pregiudizio come danno «diretto» per violazione di un «interesse sociale individuale»; l'altra, per contro, arriva al medesimo risultato seppur qualificando tale pregiudizio come «riflesso» per violazione di un interesse «sociale collettivo», individuando nell'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c. una ipotesi eccezionale di azione risarcitoria per i danni riflessi.

A questo punto, l'indagine dovrebbe proseguire prendendo posizione a favore di una di queste due opinioni. Tuttavia, alla luce del recente intervento riformatore del 2003, siffatta operazione non sembra più necessaria⁵⁹. Infatti, il nuovo art. 2377, comma 3°, c.c., in combinato disposto col 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., parrebbe autorizzare i soci – danneggiati da una fusione invalida – ad agire in via risarcitoria nei confronti della stessa società risultante dalla fusione (non solo per i danni diretti, ma) anche per i danni «riflessi»⁶⁰ derivanti dalla invalidità della delibera di fusione. Tale conclusione emergerebbe, anzitutto, dall'assenza in entrambe le disposizioni dell'avverbio «direttamente»⁶¹; in

arrecati, senza distinguere quelli diretti da quelli indiretti, alla redditività e al valore della loro partecipazione», quest'ultimo consistendo «[...] nella sintesi degli incrementi possibili che il valore nominale della partecipazione potrà conseguire [...]».

⁵⁸ Così VICARI, *Gli azionisti*, cit., pp. 46, nt. 102, e 287.

⁵⁹ Conf. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 683 ss., ed, in particolare, nt. 152.

⁶⁰ Cfr. C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 710 ss.; LIBERTINI – G. SCOGNAMIGLIO, *op. cit.*, p. 408; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 100.

⁶¹ Relativamente al disposto di cui al 3° comma dell'art. 2377 c.c., va anche sottolineato il fatto che, in una precedente bozza della norma, l'avverbio suddetto compariva. Ciò che confermerebbe

secondo luogo, dalla circostanza dell'estinzione della società danneggiata a seguito dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese⁶²; infine, dal carattere «sostitutivo» del predetto rimedio risarcitorio rispetto alla preclusa tutela invalidativa⁶³.

Vero è, peraltro, che anche questo assunto si espone alle medesime critiche che la dottrina aveva mosso alla tesi «indennitaria» ancor prima della riforma del diritto societario⁶⁴: da un lato, la incompatibilità di questa soluzione con la disciplina dettata a tutela dell'integrità del capitale sociale⁶⁵ e, dall'altro, la «ingiustizia» di una forma di tutela che, indirettamente, danneggi *pro-quota* i medesimi soggetti danneggiati che agiscono in via risarcitoria. Ma tali obiezioni non sembrano insuperabili, soprattutto se si considera che questa forma di tutela obbligatoria viene ad aggiungersi – e non a sostituirsi – alle altre azioni

ulteriormente l'intenzione del legislatore di consentire l'utilizzo dello strumento risarcitorio «compensativo» anche a tutela dei danni subiti solo indirettamente dai soci.

⁶² Cfr. C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 679 ss.

⁶³ V. *retro* par. 3.5.

⁶⁴ V. *retro* par. 3.5.

⁶⁵ Secondo L. PARRELLA, *Art. 2504-quater c.c.*, cit., p. 383 s., la somma eventualmente corrisposta ai soci dalla società a titolo di indennizzo integrerebbe, sostanzialmente, una anticipata restituzione coattiva dei conferimenti. Conf. CASSOTTANA, *Azione risarcitoria*, cit., p. 468 ss.; SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 553, che pure osserva come il termine prescrizione per la proposizione dell'azione per il pagamento dell'indennizzo sia più lungo di quello quinquennale per il risarcimento del danno, «con l'effetto certamente positivo di far derivare dalla norma in esame lo scambio della stabilità della società nata dalla fusione con una situazione di sua precarietà, dal punto di vista patrimoniale, quale quella che nascerebbe dalla possibilità di subire un'azione per pagamento dell'indennizzo ancorata alla prescrizione decennale, in mancanza di un termine più breve che di solito la legge prevede in tema di indennizzi e che nella specie invece manca del tutto» (tale osservazione, peraltro, non sembra pertinente, stante il disposto di cui all'art. 2949 c.c., che fissa in cinque anni il termine di prescrizione dei diritti derivanti da rapporti sociali); VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 292 ss., il quale fonda la propria critica (oltre che sulla errata convinzione che tale azione escluderebbe l'esercitabilità di tutte le altre) anche sulla situazione di incertezza derivante dalla riconduzione del 2° comma dell'art. 2504-quater c.c. al ruolo di «clausola generale», sulla limitata protezione degli interessi dei creditori che il riconoscimento di una tutela di tipo indennitario presenterebbe, sulla scarsa capacità deterrente che il riconoscimento di siffatta tutela eserciterebbe sugli amministratori, risultando questi «di fatto legittimati dal disposto dell'art. 2504-quater, 2° co., c.c., a realizzare operazioni lesive degli interessi della minoranza alla sola condizione che non siano manifestamente qualificabili come ipotesi di abuso», e, infine, sul grado di improbabilità di un'azione di regresso della società verso gli amministratori qualora si veda costretta a risarcire a soci/terzi i danni derivanti dall'operazione. A ciò si può, però, replicare, che l'azione nei confronti della società serve proprio a facilitare il successo dell'azione risarcitoria, esonerando il socio danneggiato (direttamente o indirettamente) dall'onere di fornire la prova dell'abuso di diritto o del conflitto di interessi del socio, ovvero del conflitto di interessi o della negligenza dell'amministratore.

risarcitorie a disposizione del danneggiato già presenti nel nostro ordinamento⁶⁶: la contestuale proposizione dello strumento di tutela «nuovo» in uno con quelli «tradizionali» dovrebbe, infatti, consentire al socio danneggiato di ottenere il pieno ristoro dei danni subiti⁶⁷.

In merito a questa «nuova» azione risarcitoria, occorre, anzitutto notare come anch'essa, analogamente alle azioni risarcitorie «tradizionali»⁶⁸, presenti la caratteristica di non essere pregiudizialmente subordinata alla previa proposizione dell'impugnazione della delibera invalida. Infatti, il dettato del 3° comma dell'art. 2377 c.c. espressamente specifica che là dove è possibile impugnare la delibera assembleare, non v'è spazio per poter proporre l'azione risarcitoria *de qua*: questa, invece, diventa operativa nei casi (e nel momento) in cui l'impugnazione non possa (o non possa più) essere azionata. In breve, la proponibilità dell'impugnativa esclude quella della azione risarcitoria, la quale trova il suo presupposto nella preclusione (originaria – per i soci non legittimati ad impugnare – o sopravvenuta – per l'intervenuta «ininvalidabilità» della delibera, o perché sostituita da una valida, o perché «sanata» *ex lege*) alla impugnabilità della delibera viziata⁶⁹. Quindi, il rapporto che lega impugnazione ed azione risarcitoria non è di pregiudizialità, ma di subordinazione univoca: ciò che significa riconoscere al giudice adito con la sola azione risarcitoria – non preceduta dalla

⁶⁶ Così come la tutela risarcitoria «tradizionale» (non sostituisce, ma) si aggiunge alla tutela invalidativa di cui agli artt. 2377 ss. c.c., analogamente essa si aggiunge alla tutela risarcitoria prevista dal 3° comma dell'art. 2377 c.c., mirando quest'ultima a proteggere i medesimi interessi difesi dalla tutela reale preclusa: conseguentemente, neanche il mancato esercizio tempestivo di questa azione risarcitoria «nuova» potrà essere considerato come *condicio sine qua non* per la proposizione delle altre forme di tutela risarcitoria «tradizionali» già previste dalla legge.

⁶⁷ In ogni caso, rimane preferibile un'azione che, seppur non integralmente, consenta di ottenere il risarcimento di gran parte dei danni subiti rispetto ad un'altra che, se potenzialmente idonea a riconoscere al socio l'integrale ristoro, si riveli, di fatto, infruttuosa in virtù dell'incapienza dei patrimoni dei soggetti responsabili e delle enormi difficoltà presenti nel regime probatorio.

⁶⁸ Ad analoga conclusione si è precedentemente giunti relativamente al rapporto tra l'impugnazione e le tradizionali azioni risarcitorie: v. *retro* par. 3.2.

⁶⁹ Se solo chi si ritrova nell'impossibilità *ex lege* di proporre l'impugnativa può avanzare l'istanza risarcitoria «sostitutiva», è evidente che quest'ultima non potrà mai trovare ostacolo nella mancata impugnazione.

preventiva impugnazione – il potere di accertare *incidenter tantum* l'invalidità della deliberazione, ai fini dell'accoglimento dell'istanza attorea⁷⁰.

Ma c'è di più: il dettato normativo non sembrerebbe nemmeno escludere la possibilità che la «nuova» azione risarcitoria *ex art. 2377*, comma 3°, c.c., sia esercitabile anche da parte di coloro che abbiano votato a favore della delibera⁷¹: il testo del 3° comma della norma, invero, potrebbe essere letto nel senso di voler

⁷⁰ In questo senso si è, recentemente, pronunciata App. Milano, 18 gennaio 2002, cit., la quale, in motivazione, ha affermato che «L'improponibilità dell'impugnazione della deliberazione che approva il progetto di fusione quando siano state eseguite le iscrizioni dei relativi atti non impedisce, dunque, che i motivi di illegittimità della deliberazione stessa possano essere valutati nell'ambito di un accertamento incidentale che il singolo socio può richiedere nel giudizio di risarcimento dei danni da proporre entro gli ordinari termini di prescrizione».

⁷¹ Nessun dubbio dovrebbe, invece, porsi quanto alla esercitabilità delle azioni risarcitorie «tradizionali» in caso di consenso alla fusione manifestato in sede di votazione, stante la dimostrata assenza di pregiudizialità tra queste e l'impugnazione della delibera: conf. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 691 ss., che limita ai soli danni derivanti dalla incongruità del concambio la legittimazione del socio assenziente all'azione risarcitoria, sul presupposto che il consenso alla fusione espresso in sede assembleare concerna solo l'*an*, e non anche il *quantum* dell'operazione; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 308, «[...] a condizione che il voto prestato [...] risulti viziato per effetto di violazioni dei doveri degli amministratori che abbiano impedito la corretta formazione del consenso del socio». In mancanza di tale condizione, invece, quest'ultimo a. (ID., *op. ult. cit.*, p. 310 s.; conf. G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 91; ID., *La nullità*, cit., p. 900) esclude la legittimazione attiva del socio assenziente, ritenendo che l'argomentazione proposta da Santagata relativamente alla distinzione tra *an* e *quantum* della fusione non sia condivisibile perché: 1) non sussisterebbero argomenti normativi a favore di una distinzione tra voto sulla fusione e voto sui profili particolari della fusione, quale il concambio (il nuovo testo dell'art. 2502 c.c. – ed in particolare il 2° comma della norma – sembrerebbe, però, deporre in senso contrario all'obiezione di Vicari); 2) si determinerebbe una disparità di trattamento tra azionisti legittimati al voto, ai quali è riconosciuto il termine prescrizionale decennale (o quinquennale) *ex art. 2947* (o 2949) c.c. per l'esercizio dell'azione risarcitoria, ed azionisti non legittimati, per i quali il termine per l'esercizio dell'azione risarcitoria sarebbe quello decadenziale di tre mesi di cui all'art. 2377 c.c. [anche questa seconda obiezione risulta poco accettabile, perché presuppone che il termine prescrizionale di cui all'art. 2947 (o 2949) c.c. e quello decadenziale *ex art. 2377*, comma 5°, c.c. si riferiscano alla medesima azione risarcitoria: si è, invece, dimostrato che la seconda norma codifica una «nuova» azione speciale, sostitutiva di quella invalidativa, soggetta ad un eccezionale termine di decadenza di 3 mesi, mentre il termine di prescrizione decennale (o quinquennale) generale deve essere applicato alle «tradizionali» azioni risarcitorie già presenti nel nostro ordinamento]). Analogamente non dovrebbe costituire ostacolo alla esercitabilità di queste azioni risarcitorie «tradizionali» nemmeno la mancata impugnazione della delibera di fusione: così già BELTRAMI, *op. cit.*, p. 1242 ss.; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 208 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 168; anche VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 307 ss., che, pur qualificando l'impugnazione come *condicio sine qua non* per l'esercizio delle azioni risarcitorie per i danni da fusione, condivide la conclusione adottata nel testo in due casi: 1) se la delibera è viziata da nullità o inefficacia (in questo caso l'azione risarcitoria sarebbe esercitabile anche dai soci assenzienti alla fusione: conf. SALAFIA, *L'azione*, cit., p. 547 ss.), in quanto l'esecuzione di una delibera nulla o inefficace dovrebbe essere sempre rifiutata dagli amministratori, i quali, in caso contrario, si renderebbero responsabili dei danni derivanti dalla sua esecuzione; 2) se la mancata impugnazione

riconoscere quantomeno una tutela risarcitoria a tutti coloro che sono privati di quella invalidativa. E dato che, tra questi, rientrano anche i soci che abbiano votato a favore della delibera, non sarebbe del tutto infondata una conclusione che legittimasse anche questi soggetti ad avanzare la suddetta istanza risarcitoria: ovviamente nel rispetto del limite temporale di tre mesi previsto *ex lege* — che rende inapplicabile a questa azione il più generale termine prescrizione di cinque anni fissato dall'art. 2949 c.c. —, salvo un auspicabile intervento riformatore (del legislatore o della Corte Costituzionale) che faccia decorrere tale termine non dalla approvazione/iscrizione/deposito della delibera, bensì dal verificarsi del danno⁷².

tempestiva da parte dei soci assenti o dissenzienti sia dipesa da una iscrizione *ante diem* dell'atto di fusione.

⁷² Possono sollevarsi numerosi dubbi sulla legittimità costituzionale dell'art. 2377, comma 5°, c.c., non solo per la estrema (e disparitaria) compressione del grado di tutela di alcuni (più di altri) tra i soggetti danneggiati dall'operazione, ma, soprattutto, per il fatto che il termine decadenziale decorre non dal verificarsi del danno, ma dalla data della deliberazione (ovvero, se questa è soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese, entro tre mesi dall'iscrizione o, se è soggetta solo a deposito presso l'ufficio del registro delle imprese, entro tre mesi dalla data di questo): non necessariamente, infatti, il danno si verifica contestualmente alla adozione/iscrizione/deposito della delibera (si pensi, ad esempio, a tutti i casi di delibere non *self-executing*, tra cui rientra proprio la delibera di fusione). In argomento, v. WEIGMANN, *Luci ed ombre*, cit., p. 280 s., e, soprattutto, CERRAI — A. MAZZONI, *op. cit.*, p. 85 ss., i quali, se, da un lato, proponevano, già prima della riforma, di circoscrivere l'utilizzabilità di talune forme di tutela (tra cui, espressamente, l'impugnativa delle delibere assembleari annullabili) ai soci rappresentanti una certa frazione del capitale sociale — richiamandosi all'art. 13, comma 1°, del progetto De Gregorio di riforma della disciplina delle società [vedilo in AA.VV., *La riforma delle società di capitali in Italia. Studi e dibattiti (Atti del Convegno internazionale di studio sulla riforma delle società per azioni, Venezia 6-7-8- ottobre 1966)*, III, Milano, 1968, p. 1577 ss.] — da ricordare con la quota richiesta in tema di obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti, dall'altro, limitavano tale proposta alle sole società aventi titoli trattati in mercati regolamentati, sul presupposto che la privazione della tutela reale venisse compensata adeguatamente dalla facile commerciabilità dei titoli posseduti. Per le società «chiuse» (per usare una terminologia più attuale), invece, l'assenza di un diritto di *exit* dei soci di minoranza avrebbe dovuto essere controbilanciata da un rafforzamento degli strumenti diretti a contrastare l'operato del gruppo di comando (tra cui, ad esempio, il conferimento del potere di impugnazione delle delibere consiliari o dell'azione individuale di risarcimento — già contemplata dall'art. 14 del citato progetto De Gregorio — per i danni derivanti dalle delibere contrarie alla legge o all'atto costitutivo, esercitabile anche in caso di omessa impugnazione preventiva). Cfr. anche GRUNEWALD, in LUTTER (hrsg.), *op. cit.*, § 20, Rn. 73, la quale precisa che il diritto all'azione risarcitoria sorge con l'atto di fusione (e non con la delibera assembleare) e si indirizza contro gli autori dell'atto (e non contro quelli della delibera), basandosi

4.5. Il danno relativo all'*an* della fusione.

Una fusione può rivelarsi pregiudizievole anche per motivi che non dipendono dal rapporto di cambio⁷³, allorché l'operazione determini una riduzione del valore delle azioni. Questo pregiudizio consegue, di regola, ad una lesione del patrimonio societario, determinando così un danno meramente «riflesso» per i singoli soci (ossia, un «danno sociale collettivo»)⁷⁴, che consegue alla lesione di un «interesse sociale collettivo».

non su un vizio della fusione, ma su un comportamento illecito che ha condotto all'annullabilità/nullità della fusione e che può, quindi, essere fatto valere direttamente.

⁷³ *Contra* NICOTRA, *op. cit.*, p. 1159 s., il quale riconosce come unica ipotesi di danno da fusione la incongruità del concambio (fatto, forse, salvo il caso del danno derivante dalla violazione di norma *Antitrust*).

⁷⁴ Si pensi alle operazioni di fusione in cui il socio di controllo di una società *in bonis* decida di approvare una fusione con altra società da questi controllata che si trova in perdita, nel tentativo di ripianare il passivo di questa con l'attivo della prima. Ciò non significa che siano illegittime tutte le fusioni a seguito delle quali il patrimonio della società post-fusione risulti inferiore alla somma del valore dei patrimoni delle società fondende, ma solo che il compimento di una siffatta operazione presuppone perlomeno che la società post-fusione sia *in bonis* (ossia presenti un patrimonio netto non negativo e superiore al capitale sociale minimo) e che il rapporto di cambio sia congruo, integrandosi gli estremi del danno risarcibile (da parte della società post-fusione, quale responsabile dei danni derivanti dalla invalidità della fusione, oltre che dei singoli soggetti responsabili delle rispettive violazioni) ogni qualvolta vengano violati gli obblighi di conservazione dell'integrità del patrimonio delle società partecipanti: così R. SACCHI, *op. cit.*, p. 163 s.; BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 89 ss.; PACIELLO, *Su alcuni profili problematici della nuova disciplina della fusione e della scissione di società in liquidazione*, in *Riv. dir. comm.*, 1995, I, p. 647 ss.; SALAFIA, *La fusione di società*, cit., p. 1526 s.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 20 ss.; C. SANTAGATA, *Lineamenti*, cit., p. 22 ss.; PICCIAU, *op. cit.*, c. 498; App. Roma, 24 luglio 1993, in *Riv. not.*, 1993, p. 678 ss.; App. Milano, 4 maggio 1993 (decr.), in *Società*, 1993, p. 1229 ss.; Trib. Milano, 27 marzo 1996, in *Notariato*, 1997, p. 191 ss.; Trib. Milano, 22 settembre 1995 (ord.), in *Società*, 1996, p. 803 ss.; Trib. Milano, 6 giugno 1994 (decr.), in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 398 ss. Da questa opinione sembrerebbe lecito desumere che un danno da fusione risarcibile si verifichi anche nel momento in cui la fusione, pur aumentando il valore delle azioni – ad esempio, perché foriera di possibili vantaggi futuri –, riduca il patrimonio sociale (o contenga un rapporto di cambio incongruo). Ad opposte conclusioni giunge, invece, VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 95 s. e 99 ss., che, al riguardo, risolve in senso affermativo il problema della praticabilità di fusioni tra società in attivo e società in perdita (purché il capitale di questa sia superiore allo zero), ritenendole legittime al verificarsi di due condizioni: che il patrimonio della società in attivo non risulti integralmente eroso; che (nel caso in cui la diminuzione del patrimonio non sia compensata da sinergie immediate) tale diminuzione si verifichi o a fronte del superiore incremento (tramite la massimizzazione del concambio) dell'interesse alla redditività del capitale oppure del superiore incremento dell'interesse alla massimizzazione del valore delle azioni (in breve, per quest'a., la riduzione del patrimonio sociale è ammessa allorché la lesione del relativo interesse sia compensata dalla realizzazione di un altro interesse sociale). In quest'ottica sarebbe legittima anche una fusione tra una società in perdita ed una società *in bonis* (o in perdita *ex art. 2446 c.c.*), tale per cui la società risultante dalla fusione venga a trovarsi in stato di perdita *ex art. 2446 c.c.*, così da consentirle di rinviare a nuovo la perdita residua. In senso ancora diverso è l'opinione di

Tuttavia, la dottrina⁷⁵ ha recentemente individuato anche forme di lesione del valore delle azioni che prescindono non solo dalla incongruità del concambio, ma anche (e soprattutto) dalla diminuzione del patrimonio societario. Anche in queste seconde ipotesi il danno è subito contemporaneamente da tutti i membri della compagine societaria, con la sola differenza che esso non transita attraverso una lesione del patrimonio sociale (si tratta, cioè, di un «danno sociale individuale»): si tratta, quindi, di un danno «diretto», che consegue alla lesione di un «interesse sociale individuale»⁷⁶.

Nella pratica, queste ipotesi di danno – riflesso o diretto – si verificano prevalentemente in fusioni che coinvolgono società facenti parte di un medesimo gruppo o, comunque, sottoposte al controllo (o all'influenza dominante) di un medesimo soggetto, il quale, nel tentativo di favorire un proprio interesse personale, è disposto a sacrificare un interesse sociale: «collettivo» nel primo

chi (PETTARIN, *op. cit.*, p. 88; DI SABATO, *La nuova disciplina*, cit., p. 17 ss.; P. MARCHETTI, *op. cit.*, p. 20) ritiene che l'esecuzione della fusione presupponga il ripianamento delle perdite.

⁷⁵ V. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 684 s., per il quale, premesso che l'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c., consentirebbe anche il risarcimento dei danni riflessi e considerato che danno riflesso non è quello «alla conservazione del valore economico proporzionale della partecipazione del socio, bensì all'interesse di quest'ultimo alla massimizzazione della redditività del patrimonio della società», sussiste un indiretto pregiudizio «se l'esecuzione della fusione generi una riduzione della redditività del patrimonio di una delle società partecipanti e, quindi, un deprezzamento delle azioni senza la ragionevole prospettiva di una compensazione con prevedibili vantaggi che, nel medio e lungo periodo, la società medesima possa trarre dalla fusione». In breve, l'a. sembra ricondurre sotto l'etichetta di danno all'interesse alla massimizzazione della redditività del patrimonio sociale il danno che deriva nel caso in cui il valore delle azioni si riduca per effetto a) di una lesione del patrimonio sociale o b) di una riduzione della redditività del patrimonio sociale senza che questo si sia necessariamente ridotto. V. anche PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 153, per il quale sarebbe teoricamente configurabile una lesione dell'interesse alla massimizzazione del valore delle azioni anche in assenza di danno al patrimonio sociale «qualora non vi siano delle perdite attuali, ma l'attivo conferito alla nuova società da una delle parti della fusione si riveli fonte di potenziali perdite future». Oppure si pensi al caso in cui il socio di controllo il quale approvi, per la realizzazione di un interesse esclusivamente personale, una fusione che, pur non pregiudicando il patrimonio della società, sia del tutto priva di giustificazioni di carattere industriale e finanziario, così da essere valutata in modo negativo dal mercato al punto che tutti i soci della società post-fusione vengono a detenere un pacchetto di azioni di valore inferiore a quello posseduto prima della fusione. Parallelamente potrebbe verificarsi una lesione dell'interesse alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale senza una correlata diminuzione del valore delle azioni, allorché «la fusione si riveli fonte di potenziali vantaggi futuri a livello di incremento della redditività» (così VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 95).

⁷⁶ Il riferimento è a tutte quelle operazioni di fusione, specialmente tra società quotate, che, pur sulla base di un concambio correttamente fissato e pur senza violare le norme in tema di conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, comportano una riduzione del valore delle azioni.

caso, perché il danno di ogni singolo socio consegue alla riduzione del patrimonio sociale; «individuale» nel secondo, perché il danno di ogni socio non deriva da un danno alla società. Si tratta, cioè, di fusioni le cui delibere risultano viziate dal voto determinante di un socio che è portatore di un interesse personale che si pone in contrasto, ora con quello della società in quanto tale (alla quale viene cagionato un danno consistente nella diminuzione del valore patrimonio), ora con quello di tutti i soci della stessa.

Nel primo caso, versandosi evidentemente in una situazione di conflitto di interessi *ex art. 2373 c.c.*, l'individuazione delle forme di tutela risarcitoria utilizzabili passa attraverso la soluzione del problema della applicabilità della disposizione di cui all'*art. 2373 c.c.* alle operazioni di fusione relativamente al profilo dell'*an*. Una parte minoritaria della dottrina⁷⁷, anche sulla scia di quel risalente orientamento⁷⁸ secondo cui l'*art. 2373 c.c.* importava un vero e proprio divieto di voto a carico del socio in conflitto di interessi con la società, escludeva l'operatività di questo istituto nelle fusioni eseguite nell'ambito dei gruppi. Tale assunto si motivava con la preoccupazione di non rimettere nelle mani dei soci di minoranza scelte di capitale importanza per la vita della società. Già prima della riforma del 2003, tuttavia, l'opinione prevalente⁷⁹ era favorevole all'applicazione dell'*art. 2373 c.c.* anche alle fusioni, ritenendo che ogni socio fosse libero di scegliere se astenersi da una votazione nella quale fosse titolare di un interesse

⁷⁷ Cfr. AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 588; GALGANO, *I gruppi di società*, Torino, 2001; GRASSETTI, *op. cit.*, p. 794 ss., che ritiene non sussistente un interesse sociale alla non estinzione/modificazione dell'organizzazione societaria (a quest'ultima obiezione MOGLIA, *op. cit.*, p. 84, replica che, se è vero che non sussiste tale interesse, però sussiste quello a non confondere il patrimonio sociale con quello di un'altra società, allorché, dalla confusione, possa derivare danno alla società; analoghe conclusioni in PREITE, *Il conflitto di interessi*, cit., p. 455).

⁷⁸ *Ex multis v. CASSOTTANA, L'abuso*, cit., p. 62 ss.; GALGANO, *La società per azioni*², in *Tratt. di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.* diretto da Galgano, VII, Padova, 1988, p. 230 s.; GRAZIANI, *op. cit.*, p. 334 ss.

⁷⁹ V. G.F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, cit., p. 349, ove altri riferimenti; TERENCE, *Fusioni «di gruppo»*, cit., p. 444, che sembra ammettere la possibilità del conflitto di interessi sull'*an* in caso di fusione solo quando si tratti della fusione di una società sana con una in perdita in assenza di utili sinergie; MOGLIA, *op. cit.*, p. 83 s.; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., pp. 116 ss. e 153 ss.; GOMELLINI, *Le operazioni*, cit., p. 170 ss.; GALDIERO, *Sulla delibera e la situazione patrimoniale previste dall'art. 2502 c.c.*, in *Riv. not.*, 1988, p. 104; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., pp. 250 ss. e 280; GRIPPO, *op. cit.*, p. 390 ss.; SERRA, *La trasformazione*, cit., p.

personale confliggente con quella della propria società o esporre la delibera al rischio di essere invalidata. Ciò, che, di conseguenza, aveva indotto la giurisprudenza⁸⁰ a propendere per la valutazione in concreto – e non in astratto – dell'esistenza dei presupposti del conflitto di interessi. La riforma del diritto societario – in particolare, con gli artt. 2373 e 2501, comma 2°, c.c. – ha avallato ulteriormente la tesi maggioritaria, da un lato, fugando ogni residuo dubbio circa la legittimità di una delibera cui abbia partecipato un socio in conflitto di interessi e, dall'altro, sancendo la liceità delle fusioni con società in perdita, purché non sia cominciata la distribuzione dell'attivo⁸¹. Sembra, quindi, pacifico che l'art. 2373 c.c. trovi applicazione in tutti i tipi di fusioni, anche se eseguite infragruppo. Per cui, in presenza delle ulteriori condizioni del danno sociale (nella forma di danno al patrimonio della società) e della marginalità del voto del socio in conflitto di interessi, i soggetti indicati nel 2° comma dell'art. 2377 c.c. sono legittimati ad impugnare la delibera. A tutti gli altri soci, invece, priv(at)i della legittimazione

369 s.; SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 270 ss.; SILVETTI, *op. cit.*, p. 548; C. SANTAGATA, *La fusione tra società*, cit., p. 271 ss.

⁸⁰ Da ultimo, v. Cass., 25 marzo 2003, n. 4372, *cit.*; Cass., 25 febbraio 2002, n. 2721; Cass., 11 gennaio 2001, n. 338; App. Milano, 10 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 195 ss., secondo cui «Nell'ambito di un'operazione infragruppo, in cui il rapporto di cambio sia incongruo, non sussiste responsabilità extracontrattuale della capogruppo, la quale controlli in via diretta totalitariamente la incorporante e, in via indiretta l'incorporata, verso gli azionisti di minoranza di quest'ultima, perché non è configurabile in tale fattispecie l'unicità della partecipazione, e difetta comunque, nel caso concreto, lo stato di insolvenza; perché sia configurabile la responsabilità da fatto illecito della capogruppo non è sufficiente la sussistenza del rapporto di controllo, ma è necessaria un'induzione o una collaborazione, mirata alla realizzazione dell'operazione pregiudizievole, discendente da un rapporto particolare, distinto e ulteriore rispetto a quello di controllo, quale un vero e proprio mandato o commissione "ad hoc", con conferimento di incarichi e di incombenze secondo un piano preordinato dalla controllante e rimesso alla formale attuazione della controllata».

⁸¹ Sembra che perfino ammissibile una fusione in cui tutte le società partecipanti siano in perdita, purché le perdite della società risultante dalla fusione non superino il limite di cui agli artt. 2446 e 2447 c.c. (v. BIANCHI, *La congruità*, cit., pp. 58 ss. e 82 ss.; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 103 ss.; *contra*, anteriormente alla riforma, DI SABATO, *La nuova disciplina*, cit., p. 18), ossia che la società post-fusione disponga di un patrimonio netto attivo superiore al limite legale, indipendentemente dal fatto che esso si inferiore a quello della società *in bonis* fondenda. In questo modo divengono legittime operazioni di *leveraged buyout*, nelle quali il patrimonio della *target* viene notevolmente ridotto, dopo la fusione, a seguito dell'elevato indebitamento proveniente dalla *newco* (*contra* VICARI, *op. ult. cit.*, p. 28, nt. 63, per il quale il nuovo art. 2501-*bis* c.c. sembrerebbe ritenere legittime queste operazioni solo se preordinate all'obiettivo della massimizzazione del profitto degli azionisti di tutte le società partecipanti. Va, tuttavia, osservato, come tale norma parrebbe più genericamente riferirsi a tutte quelle giustificazioni, anche industriali, che rendano legittimo l'indebitamento della *newco*).

all'impugnazione, dovrebbe spettare, in virtù del comb. disp. degli artt. 2377, comma 3°, (2504-*quater*, comma 2°) e 2373 c.c., il diritto ad agire in via risarcitoria contro la società per i danni («riflessi») subiti dall'esecuzione della fusione viziata⁸². Non dovrebbe, per contro, essere consentito al singolo socio, assente o dissenziente nella votazione della delibera viziata, di pretendere il risarcimento direttamente dal socio in conflitto di interessi⁸³: l'esercitabilità di tale azione, invero, presupporrebbe l'ammissibilità di una *derivative action*⁸⁴ nell'ordinamento italiano che non sembra, al momento, essere ammessa, salvo che nell'ambito delle operazioni infragruppo⁸⁵ o nelle s.r.l.⁸⁶.

⁸² Così MUSCOLO, in *Società per azioni*, cit., p. 386 ss.; SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353; *contra* R. SACCHI, *op. cit.*, p. 165. Vero è che l'esercizio di questa sola azione non può consentire all'attore di ottenere il ristoro integrale dei danni subiti, atteso che l'obbligazione risarcitoria viene adempiuta dalla società post-fusione con somme prelevate dal patrimonio sociale, la cui diminuzione potrebbe determinare una riduzione del valore delle azioni (è il fenomeno dell'autorisarcimento *pro-quota* cui si accennava nei paragrafi 3.5. e 4.4). Ma questa obiezione non pare insuperabile: per quanto improbabile (cfr. GALGANO, *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. e impr.*, 2002, p. 1038), non è da escludere che la società decida di agire nei confronti del socio che ha votato in conflitto di interessi, per ottenere, tanto il rimborso delle somme corrisposte a favore dei soci che hanno attivato la tutela obbligatoria di cui all'art. 2377 c.c., quanto il risarcimento dei danni patiti per effetto dell'esecuzione della delibera viziata.

⁸³ Favorevole, invece, all'esercizio dell'azione risarcitoria da parte del socio di minoranza direttamente nei confronti del socio di maggioranza che abbia votato in conflitto di interessi è MOGLIA, *op. cit.*, p. 110 s.

⁸⁴ Su questo istituto, consistente nel poter del singolo socio di agire, in nome e per conto della società, nei confronti di coloro che abbiano cagionato un danno al patrimonio sociale, v. TABELLINI, *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, in *Contr. e impr.*, 1998, p. 805 ss.; VENTURA, *op. cit.*, c. 419 ss.

⁸⁵ Il nuovo art. 2497 c.c. autorizza eccezionalmente gli azionisti delle società sottoposte alla direzione e coordinamento di un'altra società/ente ad agire individualmente anche per il danno indiretto – ossia per il danno riflesso subito dal danneggiamento del patrimonio sociale – nei confronti di quest'ultima, sempreché a) l'attività di direzione e coordinamento sia stata esercitata in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale per la realizzazione di un interesse imprenditoriale proprio o altrui (in argomento v. GUIZZI, *op. cit.*, p. 248 ss.), b) che il danno non risulti compensato dai benefici derivanti dall'attività di direzione e coordinamento (secondo la teoria dei vantaggi compensativi) e c) che il soggetto danneggiato non sia già stato soddisfatto (anche in via indiretta) dalla società di cui parte (il 3° comma dell'art. 2497 c.c. subordina l'esercitabilità dell'azione risarcitoria dei soci danneggiati alla condizione che siano già state infruttuosamente esperite le azioni sociali di responsabilità nei confronti degli amministratori della controllata ex artt. 2393 o 2393-*bis* c.c. e 129 TUF o l'azione di responsabilità di cui al 3° comma dell'art. 2377 c.c.). Si è così introdotta, nel nostro ordinamento, l'azione risarcitoria diretta tra i soci di minoranza e quelli di controllo anche per i danni che questi ultimi hanno solo indirettamente arrecato al patrimonio dei primi, allorché venga pregiudicata la redditività o il valore della partecipazione. In argomento, qualificando come aquiliana la responsabilità della *holding* sancita dal nuovo art. 2497 c.c., v. GALGANO, *I gruppi nella riforma*, cit., p. 1037 ss.; SALAFIA, *La responsabilità della holding*, cit., p. 392 ss., che, pur evidenziando la illogicità di un sistema che legittimi un socio ad agire per i danni riflessi nei confronti degli amministratori della

Per quanto concerne il secondo caso sopra accennato, invece, la risarcibilità del danno da lesione del valore della partecipazione non dovrebbe essere riconosciuta *tout court*, bensì solo allorché tale lesione si sia verificata *contra ius*. In altre parole, un socio non può, ad esempio, pretendere di essere risarcito per il solo e semplice fatto che l'operazione di fusione non è stata ben accolta dal mercato e si è tradotta in una perdita di valore delle azioni sul mercato borsistico: può, invece, agire in via risarcitoria nei confronti della società post-fusione, a norma dell'art. 2377, comma 3°, c.c., qualora siffatta riduzione del valore delle azioni sia stata dovuta ad una invalidità della delibera di fusione⁸⁷. Per poter, infine, agire anche nei confronti di altri soggetti è necessario dimostrare una loro diretta responsabilità nella causazione del danno, quale, ad esempio, quella del socio di controllo che abbia prestato il proprio voto in sede assembleare in contrasto con i principi di buona fede/correttezza di cui agli artt. 1175/1375 c.c.

4.6. Il danno da mancata massimizzazione del valore aggregato delle azioni.

Secondo i principi generali del diritto civile, il risarcimento del danno da fusione⁸⁸ deve comprendere tanto il «danno emergente» – consistente nella perdita

controllante e non anche di quelli della controllata, non esclude l'intervento della Corte costituzionale con una interpretazione correttiva dell'art. 2395 c.c. Prima della riforma, la responsabilità della controllante nei confronti della controllata era invocata, da alcuni (GALGANO, *Responsabilità della società controllante*, cit., p. 360 ss.; ID., *Le mobili frontiere del danno ingiusto*, in *Contr. e impr.*, 1985, p. 25 ss.; App. Milano, 10 marzo 1995, cit.; Trib. Orvieto, 4 novembre 1987, cit.), a titolo extracontrattuale ex art. 2043 c.c. (per il pregiudizio patito dalla controllata in conseguenza dell'influenza esercitata da quest'ultima nella sua gestione, individuandosi il danno nel minor valore del titolo azionario ed estendendo, così, anche ad un bene di secondo grado – quale l'azione – la tutela aquiliana), e da altri (Trib. Alba, 25 gennaio 1995, in *Società*, 1995, p. 1073 ss.) a titolo institorio ex art. 2049 c.c.: non si escludeva, infine, (v. GUIZZI, *op. cit.*, p. 249) la possibilità di agire in via contrattuale per inadempimento dell'obbligo di correttamente esercitare il potere gestorio di direzione e coordinamento della società.

⁸⁶ V. il nuovo art. 2476, 3° comma, c.c., che prevede la possibilità che ogni singolo socio promuova l'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori a vantaggio della società.

⁸⁷ Tale invalidità potrebbe consistere anche nella violazione dell'obbligo di buona fede, allorché un socio, il cui voto è determinante per l'approvazione della delibera assembleare, voti a favore di una fusione allo scopo di favorire un proprio interesse personale extrasociale pur sapendo che l'operazione potrebbe determinare una riduzione del valore delle azioni della società e, quindi, un danno a tutti i soci della stessa (sé compreso). Sull'argomento v., comunque, *amplius* il par. 4.9.

⁸⁸ Il danno deve essere calcolato al momento della pronuncia della sentenza, e non dalla proposizione della domanda giudiziale: cfr. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 691.

subita dal socio –, quanto il «lucro cessante» – ossia il mancato guadagno –, in quanto ne siano conseguenza immediata e diretta.

L'individuazione del «danno emergente» non presenta grandi difficoltà: il socio ha, infatti, diritto ad ottenere una somma in denaro pari alla differenza tra il valore che la sua partecipazione ha dopo la fusione e, in caso di danno relativo al *quantum*, quello che avrebbe avuto qualora fosse stato determinato congruamente il rapporto di cambio⁸⁹, o, in caso di danno relativo all'*an*, quello che aveva prima della fusione.

I problemi sorgono allorché si cerchi di specificare il concetto di «lucro cessante». Secondo un orientamento⁹⁰ questo dovrebbe consistere nel valore che la partecipazione avrebbe avuto se si fosse realizzata una fusione con una società diversa da quella con cui la fusione è avvenuta⁹¹ e sarebbe risarcibile solo nel momento in cui la scelta degli amministratori di optare per la fusione meno conveniente sia stata viziata da conflitto di interessi⁹². In questo modo si cerca di

⁸⁹ In questo senso anche VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 312 ss.

⁹⁰ Cfr. VICARI, *op. ult. cit.*, pp. 7 ss. ed, in particolare, p. 9, nt. 18, e 313, che ritiene risarcibile sia il lucro cessante «presente», corrispondente al mancato investimento della somma non percepita in investimenti alternativi certi alla data di produzione del danno emergente, che quello «futuro» (conf. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 690 s.), corrispondente alla mancata possibilità di investire la somma non percepita in generici investimenti futuri non ancora certi alla data di produzione del danno emergente.

⁹¹ V. l'esempio fatto da VICARI, *op. ult. cit.*, p. 10, nt. 19: «[...] la società A, con capitale economico di 1 milione di Euro, operante nel settore x, controlla la società B, con uguale capitale economico e propone a quest'ultima un rapporto di cambio "puro" di 1 a 1. La società C, con capitale economico di 1 milione di Euro, operante nel medesimo settore x, propone a sua volta a B una fusione in base ad un rapporto di cambio negoziale più vantaggioso di 1,3 a 1 (ovvero: 1,3 azioni di C ogni azione di B). Nel caso in cui gli amministratori di B realizzino una fusione con A anziché con C, non risulta evidentemente realizzato l'interesse sociale di B al massimo profitto, posto che il rapporto di cambio di 1 a 1 proposta da A, pur risultando tecnicamente congruo, non rappresenta il rapporto di cambio massimo che gli amministratori avrebbero potuto ottenere da A. [...] In questo caso, la società A non concede a B, a differenza della società C, il c.d. "premio" per i soci della società controparte [...]». In tal caso l'a. osserva come si possa sostenere sia che gli amministratori non hanno tratto dalla fusione tutte le possibili utilità (così BONELLI, *La responsabilità*, cit., p. 377), sia che l'altra fusione era più conveniente (cfr., al riguardo, ENRIQUES, *Il conflitto d'interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, 2000, p. 347): comunque la fusione non sarebbe impugnabile ex art. 2377 c.c., perché il rapporto di cambio è congruo, ma (secondo VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 14, nt. 26) ex artt. 2373 o 2391 c.c., perché non consentirebbe di realizzare l'interesse sociale della società al massimo profitto. V. anche VICARI, *op. ult. cit.*, p. 78.

⁹² VICARI, *op. ult. cit.*, p. 80 s., ritiene che «[...] una lesione dell'interesse sociale alla massimizzazione del profitto [è] ravvisabile (se non nei casi di mancata attività di *soliciting*, di *auctioning* o anche più semplicemente di *hard bargaining*) perlomeno nel caso in cui gli

dimostrare in concreto la risarcibilità del c.d. danno «da mancata massimizzazione del valore delle azioni» (o dello «*shareholder value*»), che, secondo una opinione minoritaria⁹³, rappresenterebbe una lesione dell'«interesse sociale» e, conseguentemente, un «danno sociale».

Tuttavia, a questa affermazione si oppone un duplice ordine di considerazioni. Se già, in linea generale, è noto come l'idea che questo *shareholder value* sia tutelato *tout court* dal nostro ordinamento è fortemente criticata⁹⁴, la tesi pure non convince nella parte in cui afferma che la sua lesione

amministratori, versando in una situazione di conflitto di interessi, non prendano senza ragione in considerazione valide offerte alternative di fusione, per favorire un'unica e meno favorevole proposta».

⁹³ V. *retro* par. 4.3 ed, in particolare, nt. 37 e 38. In particolare v. JAEGER – DENOZZA, *op. cit.*, p. 569 s.; GRASSETTI, *op. cit.*, p. 795, che identifica l'interesse sociale nella fusione con l'interesse ad ottenere il rapporto di cambio massimo. *Contra* C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 684 s., il quale esclude che sia risarcibile il danno derivante dalla mancata massimizzazione del valore aggregato delle azioni.

⁹⁴ Oltre a sottolineare la aleatorietà di questo concetto, per la cui misurazione il legislatore non fornisce alcuna indicazione, va ricordato come gli amministratori non siano gravati di un'obbligazione di risultato: per cui la mancata massimizzazione del valore delle azioni può esporli a conseguenze risarcitorie solo se dovuta a negligenza, in virtù della ben nota *business judgement rule* [anche VICARI, *op. ult. cit.*, pp. 27 e 93, se, da un lato, cita a sostegno della propria tesi l'art. 1.3. del Codice di Autodisciplina della Borsa Italiana s.p.a., che impone agli amministratori di agire e deliberare «con [...] l'obiettivo della creazione di valore per gli azionisti», dall'altro (ID., *op. ult. cit.*, pp. 79 s. c, *amplius*, 285 s.) concorda nel ritenere operante la *business judgement rule* anche nell'ambito della fusione, salvo che per le ipotesi di conflitto di interessi. In argomento v. anche C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 702 s.; BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 178; ADIUTTORI, *op. cit.*, p. 204, per la quale il socio può pretendere il risarcimento del danno nel caso di adozione di un concambio meno favorevole di un altro solo là dove tale mancata massimizzazione del rapporto di cambio sia dovuta a negligenza degli amministratori; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 62 e 173]. Né a favore dell'esistenza di siffatto interesse depono il nuovo art. 2497 c.c., dal quale, tutt'al più, può trarsi conferma del fatto che il nostro ordinamento riconosce espressamente tutela all'interesse alla conservazione del valore (e della redditività) delle azioni, e non anche alla loro massimizzazione. Critico contro la tesi della massimizzazione del valore delle azioni è da ultimo BIANCHI, *op. ult. cit.*, pp. 58 ss. e 82 ss., per il quale «Non convince [...] la pretesa di sostenere [...] che il parametro di giudizio dell'appetibilità di una fusione [...] sia unicamente costituito dalla crescita di valore delle azioni, e non anche, per esempio, da obiettivi e finalità ugualmente funzionali, a nostro parere, al perseguimento dell'interesse sociale, come quello del rafforzamento patrimoniale, di un più solido posizionamento di mercato, del miglioramento della posizione finanziaria e della dotazione di liquidità – e così via – della combinazione societaria e imprenditoriale risultante dalla fusione, i quali non necessariamente si traducono – quantomeno nel breve periodo – in un incremento di valore delle azioni». L'a., infatti, osserva come la tesi esposta nel testo trascuri di considerare che la causa della fusione – individuabile nella idoneità dell'operazione a garantire la massimizzazione del valore aggregato delle azioni – non influenzi «[...] le modalità di determinazione del rapporto di cambio, e in particolare la sua congruità, le quali chiamano in causa, essenzialmente, l'interesse del socio, e non quello della società, se non in via subordinata e residuale» e che il criterio dello *shareholder value* sarebbe, in pratica, applicabile alle sole società con azioni quotate (*contra*

sarebbe risarcibile allorché si sia verificata in presenza di una fusione alternativa più conveniente e di un conflitto di interessi degli amministratori.

Infatti, il maggior guadagno che sarebbe stato ottenibile attraverso la stipula di una fusione alternativa altro non è che il danno da perdita di *chances*, che, secondo i principi di diritto civile, è risarcibile nei soli casi in cui è risarcibile l'«interesse negativo», anch'esso comprensivo della duplice componente di «danno emergente» e di «lucro cessante»⁹⁵. Quest'ultimo, in particolare, è ora⁹⁶ considerato rilevante anche in ipotesi di responsabilità diverse dalla precontrattuale⁹⁷, ma tutte caratterizzate dalla assenza di un contratto valido (ora

VICARI, *op. ult. cit.*, p. 30, nt. 69, per il quale l'analisi del valore aggregato delle azioni è possibile anche nelle società non quotate; GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 248, nt. 172). Conseguentemente (BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 90; conf. Trib. Milano, 13 maggio 1999, cit.) è da escludere che «[...] il socio possa pretendere il riconoscimento a suo favore – o meglio, a favore della società di cui fa parte – del presunto o asserito maggior “valore” che scaturisce dalla fusione [...] la mancata valorizzazione di tale componente estimativa non pregiudica la congruità del concambio».

⁹⁵ Cfr. ROVELLI, *La responsabilità precontrattuale*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da Bessone, XIII, 3, Torino, 2000, p. 429; BIANCA, *Il contratto*², Milano, Giuffrè, 1999, p. 180 ss., per il quale «Il risarcimento del solo interesse negativo non rappresenta un'eccezionale limitazione della pretesa risarcitoria, ma pur sempre il risarcimento integrale del danno sofferto in conseguenza della lesione della libertà contrattuale»; G. PATTI, in G. PATTI – S. PATTI, *Responsabilità precontrattuale e contratti standard*, in *Il codice civile. Comm.* a cura di Schlesinger (artt. 1337-1342), Milano, Giuffrè, 1993, p. 85 ss.; TURCO, *Interesse negativo e responsabilità precontrattuale*, Milano, 1990, p. 225; LOI – TESSITORE, *Buona fede e responsabilità precontrattuale*, Milano, 1975, p. 95; in giurisprudenza Cass., 29 settembre 2000, n. 12969; Cass., 14 febbraio 2000, n. 1632, in *Giur. it.*, 2000, c. 2250 ss.; Cass., 18 gennaio 2000, n. 495; Cass., 25 marzo 1997, n. 2609, in *Cons. Stato*, 1997, II, p. 2141 ss.; Cass., 10 maggio 1996, n. 4421, in *Dir. maritt.*, 1998, p. 93 ss.; Cass., 30 agosto 1995, n. 9157; Cass., 13 dicembre 1994, n. 10649; Cass., 26 ottobre 1994, n. 8778; Cass., 12 marzo 1993, n. 2973, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, c. 605 ss.; Cass., 26 maggio 1992, n. 6294, in *Nuova giur. civ.*, 1993, I, p. 351 ss.; Cass., 25 gennaio 1988, n. 582; Cass., 20 agosto 1980, n. 4942; App. Venezia, 31 maggio 2001, in *Corr. giur.*, 2001, p. 1199 ss.; Trib. Roma, 5 luglio 2000, in *Foro it.*, 2001, I, c. 3721 ss.; Trib. Trani, 18 maggio 2000, in *Giur. merito*, 2002, p. 762; TAR Campania, 8 maggio 2001, n. 1985, in *Foro amm.*, 2001; TAR Lombardia, 31 luglio 2000, n. 5130, in *Urbanistica e appalti*, 2000, p. 1249 ss.; TAR Lombardia, 9 marzo 2000, n. 1869, in *Studium Juris*, 2001, p. 1552 ss. *Contra* F. FERRO-LUZZI, *L'imputazione precontrattuale. Il preliminare, le trattative*, Padova, 1999, p. 94 ss. V. anche G. STELLA RICHTER, *La responsabilità precontrattuale*, in *La responsabilità civile*, II, a cura di Cendon, Torino, 1998, p. 327 ss., ove altra giurisprudenza conforme.

⁹⁶ Il lucro cessante era originariamente subordinato alla presenza di una condotta precontrattuale illecita di una delle parti del contratto: v. i riferimenti in G. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 326 ss.

⁹⁷ Una parte della dottrina e della giurisprudenza (G. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 342 ss.; G. PATTI, *op. cit.*, p. 110 ss.; GRISI, *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, 1990, p. 341 ss.; LOI – TESSITORE, *op. cit.*, p. 91 ss.; BENATTI, *La responsabilità precontrattuale*, Milano, 1963, p. 153 ss.) ritiene che non ci sia coincidenza tra responsabilità precontrattuale ed interesse negativo, nel senso che quest'ultimo è risarcibile anche in altre ipotesi di responsabilità, come nei casi di cui agli artt. 1328, 1394, 1479, comma 2°, 1493 c.c. e, forse, anche agli artt. 1480, 1482, 1483 e 1484 c.c.: unico elemento comune è una situazione di rimozione – per annullamento,

perché le trattative non sono giunte alla conclusione, ora perché hanno condotto alla stipula di un contratto invalido, ora perché il contratto è rimosso *ex tunc*, a seguito, ad esempio, di risoluzione o revoca⁹⁸). Per contro, la permanenza di validità del contratto limita il danno risarcibile al solo «interesse positivo», anche se la fonte del pregiudizio risieda in una condotta precontrattuale illecita⁹⁹. Si può,

revoca, etc. – del contratto illecitamente stipulato. Analogamente parte della dottrina civilistica (*ex multis*, MERUZZI, *op. cit.*, p. 238 ss.; ROVELLI, *op. cit.*, p. 302 ss.; MANTOVANI, «Vizi incompleti» del contratto e rimedio risarcitorio, Torino, 1995, pp. 27, 135 ss. e 158 ss.; G. PATTI, *op. cit.*, p. 100 ss., ove altri riferimenti; BENATTI, voce *Responsabilità precontrattuale*, I), *Diritto civile*, in *Enc. giur.* Treccani, XXVII, Roma, 1991, p. 2; ID., *La responsabilità precontrattuale*, cit., p. 13 ss.; TURCO, *op. cit.*, p. 258; NANNI, *La buona fede contrattuale*, Padova, 1988, p. 512; MENGONI, *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, in *Riv. dir. comm.*, 1954, I, p. 365; *contra* D'AMICO, *Buona fede in contrahendo*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, p. 353 ss.; ID., *Regole di validità e principio di correttezza*, Napoli, 1996, p. 248; G. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 288 s.; GRISI, *op. cit.*, p. 272; apparentemente, LOI – TESSITORE, *op. cit.*, p. 84 ss.) e della giurisprudenza (Cass., 30 dicembre 1997, n. 13131, in *Giur. it.*, 1998, p. 1644 ss.; Cass., 29 agosto 1995, n. 9061; Cass., 16 aprile 1994, n. 3621, in *Corr. giur.*, 1994, p. 986 ss.; Cass., 11 settembre 1989, n. 3922; Cass., 1° luglio 1988, n. 4389, in *Foro it.*, 1989, I, c. 2578; Cass., 23 dicembre 1950, n. 2820, in *Giur. it.*, 1951, I, 1, c. 84; *contra*, di recente, Cass., 16 ottobre 1998, n. 10249) ritiene che la responsabilità precontrattuale non legittimi solo il risarcimento dell'interesse negativo, ma pure di quello positivo, non essendo configurabile una *culpa in contrahendo* nelle sole ipotesi di recesso mancata o invalida stipulazione del contratto, ma anche in presenza di un contratto valido: ciò che sarebbe dimostrato dal disposto dell'art. 1440 c.c., che, pacificamente qualificato come fattispecie di responsabilità precontrattuale (*v. supra* nt. 99), autorizza il danneggiato ad ottenere il risarcimento del danno all'interesse positivo e non negativo. E si vedano anche le ripercussioni di questo orientamento in nuovi istituti come quello della responsabilità da prospetto: cfr. FERRARINI, *Investment banking, prospetti falsi e culpa in contrahendo*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 591.

⁹⁸ Sul problema della revocabilità della delibera di fusione, una parte della dottrina (cfr. FERRI jr., *In tema di adozione di modificazioni statutarie durante il procedimento di fusione*, in *Riv. not.*, 2000, I, p. 640 s.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 100; GASPERONI, *op. cit.*, p. 1053), la ritiene libera, mentre una diversa opinione [C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 450 ss.; ID., *La fusione tra società*, cit., p. 294, nt. 345; SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 337] la subordina al rispetto del principio di buona fede.

⁹⁹ In questo caso, infatti, la condotta illecita è solo incidente, non avendo determinato controparte a stipulare il contratto, ma solo a concluderlo a condizioni differenti da quelle che avrebbe altrimenti accettato. Ed, infatti, l'art. 1440 c.c. stabilisce che, nell'ipotesi di dolo incidente, la condotta precontrattuale illecita di una delle parti rilevi pur nella permanenza del contratto: ma il risarcimento del danno – a prescindere dalla sua qualificazione in termini di interesse positivo (così sembrerebbe orientato G. PATTI, *op. cit.*, p. 121 s.) o negativo (apparentemente ROVELLI, *op. cit.*, p. 442 ss.; BIANCA, *op. cit.*, p. 180 ss.), che influisce solo sulla ripartizione dell'onere della prova dell'elemento soggettivo della responsabilità e sul termine prescrizione per l'esercizio dell'azione – comunque non possa consistere nel danno da perdita di *chance*, ma debba attenersi al danno derivante dalla non corretta esecuzione del contratto (*v. MERUZZI, op. cit.*, p. 236 ss.; BIANCA, *op. cit.*, p. 174 ss.; MANTOVANI, *op. cit.*, p. 71 ss.; Cass., 29 marzo 1999, n. 2956, in *Giur. it.*, 2000, c. 1192 ss.; App. Venezia, 31 maggio 2001, in *Corr. giur.*, 2001, p. 1199 ss.), pari al mancato guadagno che si sarebbe ottenuto in assenza della condotta illecita (cfr. BIANCA, *op. cit.*, p. 628 ss.; G. PATTI, *op. cit.*, p. 121 s.; TURCO, *op. cit.*, p. 700; BENATTI, *La responsabilità precontrattuale*, cit., p. 68). Si spiega così perché la moderna dottrina civilistica sia sempre più propensa a riconoscere ruolo di formule meramente descrittive alle espressioni «interesse

quindi, affermare che il «lucro cessante da interesse positivo» serve a rifondere il danneggiato dei mancati guadagni che questi avrebbe ottenuto dal (*medesimo*) contratto concluso, qualora fosse stato eseguito correttamente, mentre il «lucro cessante da interesse negativo» consiste nel rimborsare al danneggiato una somma pari al mancato guadagno¹⁰⁰ che questi avrebbe ottenuto dalla stipula di un (*diverso*) più vantaggioso contratto alternativo a quello concluso per effetto dell'illecito agire di controparte¹⁰¹. Ciò dovrebbe significare anche una incompatibilità tra i due interessi¹⁰²: tramite il risarcimento la parte danneggiata

contrattuale negativo» ed «interesse contrattuale positivo»: v., per tutti, G. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 343 s.; LUMINOSO, *La lesione dell'interesse contrattuale negativo (e dell'interesse positivo) nella responsabilità civile*, in *Contr. e impr.*, 1988, pp. 792 ss. ed, in particolare, 800 ss., il quale, pur riconoscendo la risarcibilità dell'interesse negativo anche al di fuori delle fattispecie di responsabilità precontrattuale, comunque sembra ammetterla solo nelle ipotesi in cui, in assenza della condotta illecita del danneggiante, il danneggiato si sarebbe «astenuato» dalla stipulazione del contratto; BENATTI, *op. ult. cit.*, p. 145 ss., che individua nell'art. 1328 c.c. e nell'art. 1440 c.c. i criteri di quantificazione del risarcimento del danno rispettivamente in caso di contratto non stipulato o invalido e di contratto stipulato validamente.

¹⁰⁰ Nei limiti della prevedibilità di cui all'art. 1225 c.c.: cfr. TURCO, *op. cit.*, pp. 375 ss. e 483 ss.

¹⁰¹ Cfr. BIANCA, *op. cit.*, p. 178 ss., per il quale «Il danno dell'interesse negativo si distingue rispetto al danno dell'interesse positivo, quale interesse all'*esecuzione* del contratto. In questo caso il danno è rappresentato dalla perdita che il soggetto avrebbe evitato (danno emergente) e dal vantaggio economico che avrebbe conseguito (lucro cessante) se il contratto fosse stato eseguito. Il danno dell'interesse negativo, invece, consiste nel pregiudizio che il soggetto subisce 1) per avere inutilmente confidato nella conclusione o nella validità del contratto ovvero 2) per avere stipulato un contratto che senza l'altrui illecita ingerenza non avrebbe stipulato o avrebbe stipulato a condizioni diverse».

¹⁰² Cfr. Trib. Roma, 1° marzo 2000, in *Giur. romana*, 2000, p. 316 ss., secondo cui «Nella liquidazione del danno subito dall'appaltatore per l'inadempimento del committente e la conseguente risoluzione del contratto, non è ammissibile il cumulo dell'interesse negativo (le spese per la produzione del contratto) e di quello positivo (il "quantum lucrari potui"), perché altrimenti la parte non inadempiente realizzerebbe un vantaggio superiore a quello che avrebbe ottenuto in caso di puntuale adempimento (nella specie, il tribunale ha ritenuto risarcibile soltanto l'interesse positivo)» ed, implicitamente, Cass., 25 marzo 1997, n. 2609, *cit.*, per la quale «L'ammontare del danno che l'appaltatore ha subito per avere senza sua colpa confidato nella validità del contratto (quantificabile nel solo interesse c.d. negativo) non può coincidere con la somma richiesta per il mancato adempimento della prestazione contrattuale»; Cass., 1° febbraio 1995, n. 1153; Cass., 8 agosto 1985, n. 4394, in *Giur. it.*, 1987, I, I, c. 1136 ss., per la quale «[...] la violazione del dovere d'informazione gravante sul professionista è fonte di responsabilità contrattuale e del conseguente obbligo di risarcimento del danno commisurato all'interesse c.d. positivo [...]»; Trib. Perugia, 17 maggio 1997, in *Rass. giur. umbra*, 1997, p. 789 ss.; Trib. Latina 28 gennaio 1978, in *Arch. civ.*, 1979, p. 198; *contra* Cass., 16 luglio 2001, n. 9642, in *Danno e resp.*, 2002, p. 264 ss., che sembrerebbe ritenere contestualmente risarcibili tanto il danno subito per lesione dell'interesse positivo che di quello negativo. Cfr. anche Cass., 23 febbraio 1952, n. 497, in *Giur. compl. Cass. civ.*, 1952, I, p. 399 ss. (*non videt*), secondo la quale «[...] i danni (in caso di *culpa in contrahendo*) vanno posti in relazione unicamente alla mancata conclusione del contratto valido; debbono però ritenersi compresi in essi tutti quelli sopportati dal compratore per

può essere rimessa o nella situazione in cui si sarebbe trovata in assenza della conclusione del contratto viziato o nella situazione in cui si sarebbe trovata se il contratto fosse stato correttamente stipulato ed eseguito. Non è, invece, possibile, per il danneggiato, ottenere il risarcimento del mancato guadagno che avrebbe ottenuto da un contratto alternativo più conveniente pur permanendo nella esecuzione del contratto «dannoso»¹⁰³. Ma affermare la risarcibilità del danno da lucro cessante per mancata valorizzazione del valore delle azioni rispetto ad una fusione più alternativa significa proprio consentire la risarcibilità dell'interesse negativo pur nella permanenza del contratto viziato (la fusione)¹⁰⁴.

Quindi, la mancata massimizzazione del valore delle azioni può, tutt'al più, divenire risarcibile nel caso in cui la fusione non si perfezioni¹⁰⁵ (o, una volta perfezionata, possa essere rimossa *ex tunc*): la perdurante efficacia della fusione, ancorché viziata, osta, per contro, alla risarcibilità di questo danno ed autorizza il socio danneggiato a pretendere, al massimo, in uno con il «danno emergente» (derivante dalla incongruità del concambio¹⁰⁶ o dalla inopportunità della fusione), anche il «lucro cessante» nei soli limiti dell'«interesse positivo», ossia i minori

la privazione della cosa che egli, ove avesse concluso un contratto valido, quale intendeva, avrebbe avuto a sua disposizione».

¹⁰³ Così G. STELLA RICHTER, *op. cit.*, p. 342 ss., per il quale non si può «[...] — ad esempio, in presenza della violazione di un obbligo d'informazione cui sia conseguita la valida conclusione del contratto — ristorare l'interesse leso imponendo all'altra parte l'obbligo di ripristinare l'identica situazione patrimoniale in cui sarebbe venuta a trovarsi la parte lesa, qualora non fosse stato concluso il contratto»; LOI — TESSITORE, *op. cit.*, p. 100; RUBINO, *Sull'estensione dell'interesse negativo*, in *Giur. compl. Cass. civ.*, 1952, I, p. 399 ss. (*non vidi*), per il quale il risarcimento del danno doveva, in caso di mancata esecuzione di un negozio valido, comprendere «tutto il valore obiettivo e subiettivo che per lui avrebbe avuto» la prestazione mancata, mentre, in caso di conclusione di un negozio invalido, porre il danneggiato in una «situazione economicamente equivalente a quella in cui si sarebbe trovato [...] se non avesse concluso il negozio».

¹⁰⁴ A questa conclusione si potrebbe obiettare che l'art. 2504-*quater* c.c. non introduce una «sanatoria» delle invalidità commesse durante il procedimento di fusione (v. *retro* paragrafo 2.5.), ma si limita a precluderne la efficacia reale: per cui la fusione, ancorché efficace, rimarrebbe invalida. Si è, però, visto come il minimo comune denominatore per la risarcibilità della perdita di *chances* non sia rappresentato dalla sola invalidità della fusione, ma dalla sua concreta eliminabilità.

¹⁰⁵ È il caso del recesso ingiustificato dalle trattative, su cui v. *amplius* VICARI, *Gli azionisti*, cit., pp. 85 ss. e 88; C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 704, che ipotizza un possibile danno allorché gli amministratori non eseguano una fusione conveniente per il gruppo, sanzionabile con l'azione *ex* 2395 c.c.; PICCIAU, *op. cit.*, c. 498. Un accenno è anche in BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 277; GENOVESE, *op. cit.*, p. 43.

guadagni (ad esempio: gli utili) che il socio danneggiato avrebbe ottenuto qualora il concambio fosse stato determinato in maniera congrua o la fusione inopportuna non fosse stata conclusa¹⁰⁷. Analogo discorso deve essere fatto allorché la mancata valorizzazione delle azioni avvenga all'interno della medesima operazione, allorché – generalmente a fronte di una situazione di conflitto di interessi degli amministratori o del socio di controllo¹⁰⁸ – venga fissato un rapporto di cambio congruo ma non massimo¹⁰⁹: né la risarcibilità di questo danno dovrebbe essere impedita dal fatto che la fusione, favorevolmente accolta dal mercato, abbia determinato un aumento di valore delle azioni per tutti i soci, dal momento che, qualora il concambio fosse stato congruamente fissato, i soci avrebbero ottenuto un guadagno ancora maggiore¹¹⁰.

¹⁰⁶ Così, in pratica, anche C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 702; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 204; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138.

¹⁰⁷ Non è condivisibile, quindi, l'opinione di C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 690 s., che qualifica il mancato guadagno da fusione alternativa come «lucro cessante» riferito all'«interesse positivo», mentre è di tutta evidenza che «[...] il valore ipoteticamente acquisito dalla partecipazione ove si fosse realizzata una fusione più conveniente con società dotata di maggiori risorse [...]» (le parole sono di C. SANTAGATA, *op. loc. ult. cit.*) è risarcibile solo con riferimento all'«interesse negativo», perché attiene al danno derivante dalla perdita di occasioni più favorevoli in conseguenza di una condotta precontrattuale non conforme a buona fede della controparte. Il vero «lucro cessante» risarcibile in questo caso è, invece, costituito dal minor guadagno – inteso come meno utili – che il socio si trova a ricevere in conseguenza del fatto che egli si ritrova illecitamente a detenere, nella società post-fusione, una partecipazione di valore inferiore a quella che avrebbe ottenuto con un'altra fusione.

¹⁰⁸ Si consideri, oltretutto, che, qualora si accolga la nozione di «danno sociale» come danno al patrimonio sociale (v. *retro* par. 4.2., nt. 28), una situazione di conflitto di interessi, rilevante ai sensi degli artt. 2373 e 2391 c.c., non sarebbe nemmeno configurabile nel caso di mancata massimizzazione del concambio, non determinandosi una riduzione del patrimonio sociale.

¹⁰⁹ Le ipotesi di mancata massimizzazione del rapporto di cambio sono strettamente connesse col problema delle variazioni «notevoli» del patrimonio – in diminuzione o in aumento – verificatesi/rilevate nel corso del procedimento di fusione ma successivamente alla pubblicazione del progetto: in argomento v. VICARI, *op. ult. cit.*, p. 106 ss.; FURFARO, *Il diritto degli interessati ad un'informazione «attuale» nei procedimenti di fusione e di riduzione del capitale sociale per perdite - Determinabilità per relationem dell'oggetto della deliberazione di fusione*, in *Giur. it.*, 1997, I, 2, c. 321, per il quale le modificazioni sostanziali del patrimonio delle singole società fondende potrebbero essere tali da «[...] indurre ragionevolmente a ritenere che, conoscendole, l'assemblea [avrebbe quantomeno] deciso [la fusione] fissando un diverso rapporto di cambio».

¹¹⁰ *Contra* Trib. Milano, 13 maggio 1999, *cit.*, secondo cui «Si può escludere che abbia subito un danno risarcibile l'azionista di minoranza il quale contesti il rapporto di cambio fissato in sede di fusione e sostenga di aver subito una lesione del suo diritto all'assegnazione di un congruo numero di azioni dell'incorporante, allorché [...] sia stato provato che le azioni, dopo la fusione, hanno raddoppiato la quotazione, con ciò dovendosi ritenere che il mercato abbia approvato l'operazione con beneficio di tutti gli azionisti, compreso lo stesso socio che la contesta».

In questo contesto, la presenza di una situazione di conflitto di interessi degli amministratori¹¹¹ rileva come condizione per la risarcibilità del danno da mancata massimizzazione del valore delle azioni nei limiti in cui è ammesso il ristoro dell'interesse negativo¹¹² (ossia, nei casi in cui la fusione non si concluda, oppure possa essere rimossa *ex tunc*: opzione che il nostro ordinamento ha precluso): altrimenti questo elemento vale solo quale causa di risarcimento dei danni, limitatamente all'«interesse positivo»¹¹³, da parte della società post-fusione¹¹⁴ e/o degli amministratori¹¹⁵.

¹¹¹ Lo stesso dicasi per l'eventuale conflitto di interessi dei soci e per tutte le altre condotte tenute nella fase precontrattuale delle trattative: cfr., *ex multis*, ROVELLI, *op. cit.*, pp. 336 ss. e 442 ss.; BIANCA, *op. cit.*, p. 628 ss.; MANTOVANI, *op. cit.*, pp. 2, 25 s., e 187, che, sotto l'espressione «vizi incompleti», riconduce tutte quelle situazioni che si caratterizzano per una condotta scorretta e sleale inidonea, però, ad incidere sulla validità del contratto; G. PATTI, *op. cit.*, p. 110 ss.; BENATTI, *La responsabilità precontrattuale*, cit., p. 63 ss.; MESSINEO, voce *Contratto (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, IX, Milano, 1961, p. 848. Si osservi, peraltro, come parte della dottrina civilistica sia sempre più propensa a ritenere rilevante anche la semplice condotta incidente colposa e/o quella posta in essere con modalità omissive e non solo commissive: v. BIANCA, *op. cit.*, p. 157; MINNECI, *Struttura del dolo: contegno del decipiens e consenso del deceptus*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, I, p. 381 s.; MANTOVANI, *op. cit.*, p. 225 ss.; G. PATTI, *op. cit.*, pp. 95 ss. e 105 ss.; R. SCOGNAMIGLIO, *Dei contratti in generale* (artt. 1321-1352 c.c.), in *Comm. del cod. civ.*, a cura di Scialoja e Branca, Bologna - Roma, 1970, p. 211 ss.; conf., in giurisprudenza, Cass., 9 giugno 1998, n. 5659, in *Danno e resp.*, 1998, p. 1048 ss.; Cass., 17 novembre 1997, n. 11394; Cass., 30 agosto 1995, n. 9157; Cass., 11 ottobre 1994, n. 8295; Cass., 18 ottobre 1991, n. 11038; Cass., 14 ottobre 1991, n. 10779, in *Giur. it.*, 1993, I, 1, c. 190 ss. Ritengono, infine, che rilevi il solo inadempimento dell'obbligo di buona fede, indipendentemente dalla presenza dell'elemento soggettivo, VISINTINI, *Della rappresentanza*, in GALGANO - VISINTINI, *Degli effetti del contratto. Della rappresentanza. Del contratto per persona da nominare* (artt. 1372-1405), in *Comm. del cod. civ.* a cura di Scialoja e Branca, Bologna - Roma, 1993, p. 319.

¹¹² Generalmente, al ricorrere di ipotesi di responsabilità precontrattuale. V., al riguardo, anche gli esempi fatti da RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 35, relativamente ad ipotesi di lesione dell'interesse alla massimizzazione del valore delle azioni, in cui il danno lamentato è stato ricondotto ad un illecito precontrattuale della controparte.

¹¹³ V. anche Cass., 22 ottobre 1998, n. 10488, in *Società*, 1999, p. 557 ss., secondo cui « [...] «danno risarcibile» sarà quello causalmente riconducibile, in via immediata e diretta, alla condotta (dolosa o colposa) dell'agente, sotto il duplice profilo del danno emergente e del lucro cessante (commisurato, cioè, in concreto, al pregiudizio che la società non avrebbe subito se un determinato comportamento illegittimo, commissivo od omissivo, non fosse stato posto in essere dall'amministratore) [...]»; Cass., 28 aprile 1997, n. 3652, in *Giur. it.*, 1998, p. 287 ss.; Cass., 9 luglio 1979, n. 3925; Cass., 8 gennaio 1979, n. 68.

¹¹⁴ Ogni socio può pretendere dalla società post-fusione a norma del comb. disp. degli artt. 2377, comma 3°, e 2504-*quater*, comma 2°, c.c.

¹¹⁵ Ed, infatti, anche VICARI, *op. ult. cit.*, pp. 78 [ove l'a. afferma che «[...] una forma di responsabilità degli amministratori possa essere ravvisata (se non nel caso in cui gli stessi non si siano operati per «attivare» meccanismi di *soliciting* o anche più limitatamente di *auctioning*, aspetti che rimangono, per quanto detto, problematici) quantomeno nel caso in cui gli stessi, a fronte di valide offerte alternative di fusione (potenzialmente altrettanto vantaggiose sotto il profilo delle garanzie patrimoniali offerte, della valutazione del patrimonio posta alla base del

A ciò si aggiunga, infine, il non trascurabile rilievo secondo cui la qualificazione di «danno sociale» della lesione dell'interesse alla massimizzazione del valore delle azioni dovrebbe comportare, in un ordinamento come quello italiano, che non riconosce la *derivative action*, l'attribuzione della legittimazione attiva all'azione risarcitoria direttamente in capo alla società danneggiata (che, nel caso della fusione, sarebbe la società risultante dalla fusione ai sensi dell'art. 2504-bis c.c.)¹¹⁶, così determinando quel fenomeno di ingiustificato arricchimento a favore dei soci dell'altra società, già evidenziato allorché si è affrontato l'analogo problema relativamente al danno derivante da incongruità del concambio.

rapporto di cambio, del rapporto di cambio negoziale oggettivamente ottenibile o dell'incremento del valore complessivo delle partecipazioni), non le abbiano senza ragione prese in considerazione per favorire esclusivamente una diversa ed unica proposta»] e 319 ss. e 328 ss., qualifica come precontrattuale la responsabilità dell'*insider* che, in violazione dell'art. 180 TUF, ha indotto il socio a vendere/acquistare le azioni ad un prezzo inferiore rispetto a quello cui le avrebbe vendute/acquistate (o a non venderle/acquistarle ad un prezzo superiore/inferiore), individuando nella fattispecie una duplice componente di danno: danno emergente, pari alla differenza tra il prezzo di vendita ed il prezzo di mercato delle azioni; lucro cessante, pari al guadagno che la somma corrispondente al denaro emergente avrebbe prodotto ove fosse stata investita in titoli alternativi. In maniera analoga, in caso di violazione dell'art. 114 TUF, VICARI, *op. ult. cit.*, p. 323 ss., individua il danno risarcibile ex art. 2395 c.c. dagli amministratori nella differenza (danno emergente) tra il valore ottenuto dalla vendita/acquisto ed il valore che si sarebbe ottenuto ove l'informativa fosse stata tempestivamente e correttamente comunicata (o alla differenza tra il valore delle azioni che si sarebbe ottenuto dalla vendita/acquisto qualora l'informazione fosse stata tempestivamente e correttamente comunicata ed il valore di mercato delle azioni) e nel valore (lucro cessante) che avrebbe potuto generare il denaro corrispondente alla perdita maturata, qualora fosse stato investito altrimenti (o al valore che avrebbe potuto generare il guadagno non realizzato per la mancata vendita/acquisto, qualora fosse stato reinvestito). Ma dato che, anche in queste ipotesi, si tratta pur sempre di lucro cessante da interesse negativo, la sua risarcibilità è ammessa allorché l'operazione dannosa non venga posta in essere oppure venga conclusa in modo invalido: come dimostrato nel testo, invece, nella permanenza degli effetti della stessa il soggetto danneggiato non potrà mai pretendere anche il risarcimento del danno da perdita di *chances*. V. anche Trib. Bologna, 19 gennaio 1993, in *Società*, 1993, p. 1063 ss., per il quale «La supposta irregolarità dei bilanci non può essere considerata, alla stregua dell'art. 1337 c.c., comportamento dolosamente preordinato dagli amministratori all'induzione del terzo a stipulare un contratto con la società amministrata».

¹¹⁶ Così VICARI, *op. ult. cit.*, p. 43, per il quale «in seguito al risarcimento risulta integralmente soddisfatto l'interesse dei soci della società preesistente senza che di ciò si avvantaggino i soci delle altre società. Di conseguenza, dovrebbe concludersi nel senso che l'interesse sociale risulta, in questi casi, adeguatamente salvaguardato mediante l'imputazione dell'obbligazione risarcitoria alla società post-fusione e mediante il rimedio dell'azione sociale di responsabilità ex artt. 2393, 2393-bis, 2409-decies c.c. e 129 TUF». In senso parzialmente diverso PREITE, *Abuso di*

4.7. Cumulabilità della «nuova» azione risarcitoria ex art. 2377, comma 3°, c.c. con le altre azioni risarcitorie «tradizionali»: a) la responsabilità degli amministratori e dei sindaci.

Il fatto che l'esercizio, da parte dei soci danneggiati, dell'azione risarcitoria sostitutiva di quella invalidativa non consenta l'integrale rimborso del pregiudizio patito¹¹⁷ non significa che il *quantum* residuo non possa essere ottenuto attraverso altri strumenti di tutela risarcitoria. L'eventuale esperibilità dell'azione risarcitoria speciale di cui al 3° comma dell'art. 2377 c.c. non dovrebbe pregiudicare, infatti, la possibilità di esercitare le «tradizionali» azioni risarcitorie già presenti nel nostro ordinamento¹¹⁸. Dato, però, che la disciplina dettata in tema di fusione non fa altro che rinviare alle specifiche regolamentazioni di questi strumenti difensivi, si ritiene opportuno non dilungarsi in un loro specifico e dettagliato esame (che si dà qui per presupposto) e rimandare ai più completi studi offerti in materia dalla nostra dottrina. In questa sede ci si limiterà solamente a sottolineare le eventuali particolarità che si possono presentare allorché questi strumenti difensivi «tradizionali» abbiano ad oggetto il risarcimento dei danni da fusione.

La prima azione ad essere analizzata è quella di responsabilità nei confronti degli amministratori¹¹⁹. Come è noto, l'imputazione della responsabilità in capo a questi soggetti presuppone, indipendentemente dal tipo di pregiudizio lamentato, qualcosa di più della semplice dimostrazione del danno: è necessario provare che questo sia stato dolosamente o colposamente determinato da un

maggioranza, cit., p. 135, nt. 84, che, in caso di lesione del valore aggregato delle azioni, ritiene esperibile tanto l'azione individuale ex art. 2395, quanto quella sociale ex art. 2393 c.c.

¹¹⁷ V. *retro* par. 3.5., 4.3., 4.4. e 4.5.

¹¹⁸ Si tratta delle azioni di responsabilità verso gli amministratori, i sindaci, gli esperti, le società di revisione, la società post-fusione – in via indiretta – ed i soci di maggioranza. In argomento v. *retro* par. 3.2., ove si è dimostrata l'assenza di pregiudizialità tra l'esercizio di queste azioni risarcitorie «tradizionali» e l'impugnazione delle delibere di fusione (soprattutto considerato che, adesso, l'esercizio di quest'ultimo diritto non rappresenta più uno strumento di tutela reale individuale, ma di protezione delle minoranze assembleari).

¹¹⁹ C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 703, individua nelle fusioni infragruppo con concambio incongruo i casi di più frequente esercizio di queste azioni, proponibili nei confronti degli amministratori tanto della società controllante, quanto della controllata (anche tenuto conto delle

comportamento illecito degli amministratori¹²⁰, considerato che, in assenza di limiti tecnici nella determinazione del concambio (e, più in generale, nell'esecuzione della fusione), l'attività di questi soggetti è subordinata solamente al rispetto di quei limiti legali che ne devono informare, in generale, la condotta in tutta la propria attività gestionale¹²¹.

Tale responsabilità si presenterà in modo differente a seconda che il danno cagionato attenga al *quantum* o all'*an* della fusione¹²². Quest'ultimo, in particolare, potendo essere sia di tipo diretto (se lede direttamente il valore delle azioni), che indiretto (se il valore delle azioni si riduce quale conseguenza della riduzione del patrimonio sociale), potrà determinare una responsabilità degli amministratori rispettivamente *ex art. 2395 c.c.*¹²³, con beneficio diretto a favore

prescrizioni dell'art. 20 della III direttiva CEE): cfr., in argomento, anche ADIUTORI, *op. cit.*, p. 197 s.; MORANO, *Tutela*, cit., p. 81.

¹²⁰ Cfr. CASADEI, *Regole*, cit., p. 853 s.; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138 ss., per il quale «L'azione di colui che si ritenga danneggiato dalla quantificazione del rapporto di cambio sarà [...] diretta a contestare non un documento contabile, ma semplicemente l'operato degli amministratori nel redigerlo»; PICCIAU, *op. cit.*, c. 496 ss.

¹²¹ Il riferimento è all'adempimento dei doveri ad essi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo nel rispetto dei principi generali di buona fede e parità di trattamento precedentemente individuati (v. *retro* par. 4.2.) e con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico. Con riguardo a quest'ultimo profilo, v. C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 702, nt. 202, per il quale il nuovo art. 2392 c.c. ha eliminato ogni dubbio circa il fatto che, anche nelle fusioni, la diligenza da tenere sia quella richiesta dalla natura dell'incarico: tutt'al più, relativamente alla incongruità del concambio, e sempre che lo si specifichi nella relazione, le difficoltà di valutazione possono legittimare l'applicazione del più favorevole regime di cui all'art. 2236 c.c., limitando la responsabilità ai soli danni cagionati con dolo o colpa grave (cfr. CASADEI, *op. ult. cit.*, p. 846 ss.; BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 178; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 204 ss.; AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 593; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 62 e 173; DI SABATO, *La nuova disciplina*, cit., p. 23), sebbene tale impostazione riduca drasticamente la tutela del socio danneggiato dal concambio incongruo.

¹²² Ritiene che questa distinzione sia irrilevante C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, pp. 676 ss.

¹²³ Sulla natura della responsabilità degli amministratori sulla base di questa disposizione si rinvia alle trattazioni specifiche in materia, ricordata solo la prevalenza (v., da ultimo, CONFORTI, *op. cit.*, I, p. 177 s.; FRANZONI, *Gli amministratori e i sindaci*, in *Le società*, trattato diretto da Galgano, Torino, 2002, p. 367; Cass., 1° aprile 1994, n. 3216, in *Foro it.*, 1995, I, c. 1302 ss.; Cass., 28 febbraio 1988, n. 2251, in *Società*, 1998, p. 572 ss.; v. anche gli aa. e le sentenze citati da ADIUTORI, *op. cit.*, p. 77 s., nt. 46 e 47) della tesi della natura aquiliana rispetto all'opinione favorevole alla natura contrattuale, quest'ultima facente leva sulla categoria dei doveri di protezione con efficacia verso i terzi [cfr., al riguardo, ADIUTORI, *op. cit.*, p. 70 ss.; CAMPANA, *La responsabilità degli amministratori delle società di capitali*, in *Nuova giur. civ.*, 2000, II, p. 260; BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, pp. 414, nt. 64, 439 ss. (ed i riferimenti ivi indicati), e 452 ss.; BENATTI, *Doveri di protezione*, in *Digesto⁴, Disc. priv., Sez. civ.*, IX, 3, Torino, 1991, p. 221 ss.; ID., *Osservazioni in tema di doveri di protezione*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1960, p. 1960 ss.; CASTRONOVO, *Obblighi di protezione*, in *Enc. giur. Treccani*, XXI, Roma,

dei soci, o ex artt. 2393, 2393-bis, c.c. e 129 TUF¹²⁴, con beneficio diretto a favore del patrimonio della società post-fusione¹²⁵.

Quanto, invece, al danno attinente al *quantum* della fusione, le soluzioni saranno diverse a seconda dell'orientamento che si preferisca seguire¹²⁶. L'opinione maggioritaria¹²⁷, sul presupposto che la incongruità del concambio pregiudichi direttamente i soci della società sfavorita¹²⁸, ritiene che il conseguente pregiudizio esponga gli amministratori¹²⁹ all'azione di cui all'art. 2395 c.c., con risarcimento direttamente a favore dei soci danneggiati. Una tesi minoritaria¹³⁰, invece, considera come sociale il danno derivante dalla incongruità del concambio¹³¹ e, ciò nonostante, ritiene che le somme dovute dagli amministratori a titolo risarcitorio spettino, in via eccezionale, direttamente ai soci della società sfavorita dal concambio, sul presupposto che il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. introduca un'azione risarcitoria speciale esercitabile anche per ottenere, *pro-*

1990, p. 1 ss.; ID., *Obblighi di protezione e tutela del terzo*, in *Jus*, 1976, p. 123 ss.; CANARIS, *Norme di protezione, obblighi del traffico, doveri di protezione*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1983, II, p. 567 ss.; forse, Trib. Milano, 19 aprile 1993, in *Giur. it.*, 1993, I, 2, c. 641 ss.] o dei doveri fiduciari. In argomento v. anche *retro* par. 3.1., nt. 2.

¹²⁴ In questa ipotesi è pacifica la natura contrattuale della responsabilità degli amministratori: cfr., da ultimo, CONFORTI, *op. cit.*, I, p. 146 ss. L'approvazione della fusione da parte dell'assemblea dovrebbe, però, escludere l'esperibilità di un'azione sociale nei confronti gli amministratori: v. ADIUTORI, *op. cit.*, p. 206 ss.; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 97 ss., che richiama l'analoga soluzione accolta per il danno che deriva da un bilancio irregolare. In argomento v. anche GENOVESE, *op. cit.*, p. 46 ss.

¹²⁵ Qualora, peraltro, il danno riflesso si verifichi in seguito ad una fusione perfezionata all'interno di un gruppo, dovrebbe trovare applicazione l'art. 2497 c.c.

¹²⁶ In generale, in merito all'accertamento della responsabilità degli amministratori in caso di concambio incongruo, v. ADIUTORI, *op. cit.*, p. 203 ss.; NICOTRA, *op. cit.*, p. 1157 ss.; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138. Per il sindacato nel merito del rapporto di cambio, v. *retro* par. 2.5., nt. 118 (v. anche GUERRERA, *Abuso*, cit., pp. 249 ss. ed, in particolare, 252 s. e 262 ss.).

¹²⁷ Cfr., tra gli aa. citati al par. 3.1., nt. 2, soprattutto RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 96; LIBONATI, *Rapporto*, cit., p. 128 ss.

¹²⁸ V. *retro* par. 4.2.

¹²⁹ L'azione ex art. 2395 c.c. dovrebbe essere proponibile nei confronti degli amministratori di entrambe le società fondende: cfr. LIBONATI, *op. ult. cit.*, p. 129, per il quale i soci danneggiati da un concambio incongruo potevano agire ex art. 2395 c.c. sia contro gli amministratori della propria società in quanto soci, che nei confronti degli amministratori dell'altra società fondenda – tendenzialmente la incorporante – in quanto terzi; CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 29; MORANO, *Tutela*, cit., p. 81; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 743.

¹³⁰ V. *retro* par. 4.3.

¹³¹ In tal caso gli amministratori dovrebbero risarcire il danno direttamente alla società post-fusione: così CARAMAZZA, *op. cit.*, p. 1223 ss.; GRASSETTI, *op. cit.*, p. 795; *contra* RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 96.

quota, il danno riflesso¹³². Questa tesi, inoltre, aggiunge che la responsabilità degli amministratori – di tipo extracontrattuale allorché si pregiudichino interessi di soggetti indeterminati, verso i quali sussisterebbe il generico divieto di *neminem laedere* – avrebbe, in caso di danno da incongruità del concambio, natura contrattuale¹³³, venendo danneggiati interessi di soggetti determinati (*i.e.* i soci), nei cui confronti gli amministratori sarebbero gravati di obblighi di tutela specifici¹³⁴.

¹³² Cfr. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 304. *Contra* ADIUTORI, *op. cit.*, p. 200, nt. 178, che nega all'art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c. il potere di legittimare il socio ad agire anche per il danno riflesso. Quest'ultima opinione è solo parzialmente condivisibile: vero è che tale norma non introduce una nuova azione risarcitoria; non altrettanto vero è che essa, non contenendo l'avverbio «direttamente», limiti il risarcimento ai soli danni diretti. L'art. 2504-*quater* c.c., infatti, non si oppone all'esercitabilità di azioni risarcitorie da parte del socio anche per i danni riflessi eventualmente previste da altre disposizioni (come, ad es., dall'art. 2377, comma 3°, c.c.): così anche C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 679 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *L'invalidità*, cit., p. 100 s.

¹³³ V. VICARI, *op. ult. cit.*, pp. 291 s. e, *amplius*, 305 ss., che non esclude la configurabilità, in capo agli amministratori, di specifici doveri fiduciari nei confronti dei soci, sulla scia dell'opinione di PREITE, *L'«abuso»*, cit., p. 292; conf. PICCIAU, *op. cit.*, c. 511. Concorda sulla natura contrattuale della responsabilità degli amministratori in caso di danno da fusione, ma non anche sulla qualificazione di danno sociale del danno derivante da un concambio incongruo, C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, pp. 676 ss. [ed, in particolare, 677, ove l'a. afferma che «[...] fondamento dell'azione di risarcimento del danno da fusione è, di regola, l'inadempimento di specifici e *preesistenti* obblighi posti dalla legge a carico di amministratori, sindaci od esperti (dovere di giustificare adeguatamente l'operazione, di determinare un rapporto di cambio congruo, di controllare la congruità del concambio, di rispettare l'articolazione delle fasi del procedimento di fusione e così via) e non già il mero compimento di un atto dannoso. Tutto ciò sembra di per sé sufficiente a qualificare la loro responsabilità come contrattuale (o, se si preferisce, "legale"), malgrado l'insussistenza di un diretto rapporto contrattuale tra amministratori (sindaci od esperti) e soci (creditori o terzi) e benché la fonte dell'obbligo violato (dagli amministratori, sindaci od esperti) risieda nella legge (artt. 2501-*quinquies*, 2501-*sexies*, 2503) e non in un contratto. [...] Posto che l'attivazione della tutela obbligatoria è in ogni caso svincolata dalla prova dell'elemento soggettivo, appare allora scarsamente feconda una prospettiva di indagine tesa ad appurare la sua natura indennitaria o risarcitoria»] e 700 ss. Così facendo, l'a. cerca di raggiungere quegli obiettivi di «sostanziale equivalenza» tra la tutela reale sottratta dal 1° comma della norma *de qua* e quella obbligatoria riconosciuta dal 2° comma della stessa. Si è, però, già visto (*v. retro* par. 3.3. e 3.4.) che non è nella natura contrattuale o extracontrattuale che risiede la costituzionalità della soluzione adottata dal legislatore: anche qualificando come contrattuale la responsabilità degli amministratori e, quindi, ribaltando su questi l'onere di dimostrare l'assenza di colpa nello svolgimento della propria attività, l'ottenimento del risarcimento del danno da fusione presuppone comunque la presenza di una colpa, rendendosi, così, tutt'altro che irrilevante l'individuazione della natura «indennitaria» o «risarcitoria» (ed, in questo secondo caso, se dovuta a «responsabilità per colpa» o a «responsabilità oggettiva») della tutela obbligatoria riconosciuta per i danni da fusione.

¹³⁴ Questo assunto sembra, però, in contrasto con la tesi della portata precettiva autonoma del 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c., risultando, invece, compatibile all'opinione, adottata in questo lavoro, che riconosce a questa norma natura di clausola generale di rinvio alle forme di responsabilità già presenti nell'ordinamento (così anche ADIUTORI, *op. cit.*, p. 202 s.). *Contra* C.

In proposito, sono già stati esposti¹³⁵ i motivi che inducono a non condividere questa seconda opinione, nella parte in cui ritiene che il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. abbia introdotto una azione speciale di responsabilità verso gli amministratori. In questa sede si aggiunga, anzitutto, che, se effettivamente questa norma disciplinasse un'azione speciale per i danni da fusione, non si capisce per quale motivo, stante la mancata indicazione dei legittimati passivi, il suo ambito operativo debba essere circoscritto ai soli amministratori¹³⁶. Ed anche ammesso, comunque, di limitare la legittimazione passiva di questa azione ai soli amministratori, non è qualificando come contrattuale la responsabilità di questi soggetti che si offre ai soci danneggiati dalla fusione uno strumento di tutela sostanzialmente equivalente a quello invalidativo precluso.

Analogo discorso va fatto per la responsabilità dei componenti del collegio sindacale, la cui responsabilità – che rimane disciplinata dalle disposizioni generali di diritto societario – sussiste, in via generale, per violazione dell'obbligo generale di controllo sul contenuto (ed, in particolare, sul rapporto di cambio) della relazione degli amministratori allegata al progetto di fusione (tranne che in quelle fusioni in cui non è richiesta la determinazione del rapporto di cambio) e, solo per le società in cui il controllo contabile rimane di competenza del collegio sindacale, anche per le irregolarità della situazione patrimoniale di cui all'art. 2501-*quater* c.c.¹³⁷

SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 700, per il quale, in merito alla responsabilità degli amministratori, «[...] l'interprete non può attingere alla disciplina generale dettata dagli artt. 2392 ss. In particolare, la sostanziale autonomia dell'azione di responsabilità nei riguardi degli amministratori per danni da fusione contemplata dall'art. 2504-*quater* cpv. induce a respingere il suo tradizionale inquadramento nell'alveo dell'azione individuale del socio e del terzo contemplata dall'art. 2395».

¹³⁵ V, *retro* par. 3.4.

¹³⁶ Proprio la indeterminatezza della disposizione dovrebbe, per contro, indurre a ritenere che questa azione speciale dovrebbe essere esercitabile per qualsiasi tipo di danno da fusione e nei confronti di ogni soggetto eventualmente responsabile del danno.

¹³⁷ In questo senso, già C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 704, il quale precisa che, avendo la responsabilità dei sindaci natura contrattuale, incombe sul socio/terzo l'onere di dimostrare che «[...] il danno patito sarebbe stato evitato ove i sindaci avessero vigilato in osservanza degli obblighi connessi alla loro carica», richiamando la recente Cass., 8 marzo 2000, n. 2624, in *Società*, 2000, p. 935 ss.; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 354 ss., che estende la responsabilità dei sindaci anche al mancato controllo del «bilancio straordinario di fusione» (inteso quale

4.8. (Segue) b) La responsabilità (organica o institoria) della società per fatto illecito degli amministratori.

La presumibile incapienza dei patrimoni degli amministratori¹³⁸ rende le azioni risarcitorie proposte nei loro confronti inidonee ad assicurare l'integrale soddisfazione della pretesa del danneggiato ha spinto dottrina¹³⁹ e giurisprudenza¹⁴⁰ a sondare la possibilità di imputare l'obbligazione risarcitoria gravante sugli amministratori anche in capo alla società da questi gestita¹⁴¹.

documento, differente dalla situazione patrimoniale di fusione di cui all'art. 2501-*quater* c.c., utilizzato come base per la determinazione del rapporto di cambio) ed affronta anche il problema dell'esperibilità dell'azione di responsabilità in caso di mancata impugnazione, da parte dei sindaci, delle deliberazioni assembleari o consiliari invalide.

¹³⁸ Ma per PICCIAU, *op. cit.*, c. 510, l'azione di responsabilità contro gli amministratori costituisca già di per sé un valido strumento di tutela.

¹³⁹ La quasi totalità degli autori è favorevole a questa estensione: cfr., relativamente alla fusione, C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 710; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 345 ss.; CASSOTTANA, *Azione risarcitoria*, cit., p. 468 s., secondo il quale l'attribuzione a carico della società risultante dalla fusione della responsabilità risarcitoria per i danni derivanti dall'operazione non può avvenire, in assenza di norma esplicita, se non previa dimostrazione della «colpa» ad essa imputabile in via organica o institoria; ADIUTORI, *op. cit.*, pp. 110 ss. e, con esplicito riferimento alla fusione, 210, ove si subordina la responsabilità della società al fatto illecito degli amministratori e si esclude una responsabilità della stessa per fatto lecito [v., in proposito, NICOTRA, *op. cit.*, p. 1158 ss., per il quale il risarcimento presuppone sempre una fusione invalida; *contra* CASADEI, *Invaldità*, cit., p. 27 ss.]; WEIGMANN, Nota a Trib. Milano, 25 settembre 1995 (ord.) e Trib. Milano, 28 settembre 1995 (ord.), in *Giur. it.*, 1996, c. 79 ss.; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138; CASADEI, *op. ult. cit.*, p. 31; ANGELICI, *La nullità*, cit., p. 273; DE ACUTIS, *op. cit.*, p. 729 ss.; PICCIAU, *op. cit.*, c. 510; più in generale, sono favorevoli a questa soluzione tutti gli aa. di seguito elencati alle nt. 5 e 6. *Contra* PALEA, *op. cit.*, p. 82, convinta che l'imputazione alla società delle conseguenze del fatto illecito degli amministratori libererebbe questi ultimi dalla responsabilità per la determinazione del concambio incongruo; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 100 ss., per il quale «un'azione di risarcimento dell'azionista contro la società nel contesto di tipiche operazioni societarie, quali la fusione», oltre a determinare il sopra evidenziato fenomeno di autorisarcimento *pro-quota* dell'azionista danneggiato, «è completamente aliena rispetto alla tradizionale composizione della dialettica società-azionisti»; AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 595; apparentemente, PAVONE LA ROSA, *La responsabilità da «controllo» nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1984, p. 434. In argomento v. anche M. CAMPOBASSO, *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, 2002, p. 181 s.; BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, cit., p. 405 ss.; ID., *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1985, *passim*; RUFFOLO, *La responsabilità vicaria*, Milano, 1976, *passim*; R. SCOGNAMIGLIO, voce *Responsabilità per fatto altrui*, in *Noviss. Digesto it.*, XV, Torino, 1968, p. 691 ss.; R. ALESSI, *L'illecito e la responsabilità civile degli Enti pubblici*, Milano, 1964, *passim*.

¹⁴⁰ V., in tema di fusione, Trib. Genova, 21 dicembre 2000, *cit.*; Trib. Milano, 2 novembre 2000, *cit.*, che imputa la responsabilità alla società a titolo oggettivo; Trib. Perugia, 26 aprile 1993, *cit.*; di recente, anche App. Milano, 23 maggio 2003, *cit.*, che, però, qualifica come contrattuale la responsabilità della società post-fusione, derivando essa dall'aver «approvato od eseguito un progetto di fusione basato su un'incongrua determinazione del rapporto di cambio, in violazione degli obblighi di correttezza e buona fede prescritti nell'esecuzione del contratto sociale». In generale, cfr. Cass., 5 dicembre 1992, n. 12951, in *Foro it.*, 1994, I, c. 561 ss.; Cass., 3 novembre 1983, n. 6469, in *Dir. fall.*, 1984, II, p. 90 ss.; Cass., 12 giugno 1969, n. 2074, *ivi*, 1970, II, p. 163

Per raggiungere questo risultato, sono state avanzate due differenti proposte¹⁴². Secondo un primo orientamento¹⁴³, questa estensione sarebbe possibile facendo leva sul c.d. «rapporto organico» che lega gli amministratori alla società da questi gestita (criterio «organico»). Una seconda opinione¹⁴⁴

ss.; Cass., 1° luglio 1957, n. 2536, in *Giur. it.*, 1957, I, 1, c. 1346 ss.; Cass., 26 novembre 1956, n. 4303, in *Dir. fall.*, II, 1957, p. 23 ss.; Trib. Orvieto, 4 novembre 1987, *cit.*; *contra* Cass., 14 gennaio 1987, n. 183, in *Giur. it.*, 1988, I, 1, c. 648 ss. e in *Nuova giur. civ.*, 1987, I, p. 449 ss., per la quale «In una società di capitali è inammissibile un'azione diretta del socio contro la società per ottenere il risarcimento dei danni subiti causati dall'illecito comportamento degli amministratori».

¹⁴¹ Questa eventuale chiamata in corresponsabilità della società per il fatto illecito dei propri amministratori è del tutto diversa da quella analizzata precedentemente ai par. 3.5. e 4.4.: quest'ultima, infatti, è una responsabilità di natura oggettiva/indennitaria (conf. ANGELICI, *La nullità*, *cit.*, p. 273 ss.; Trib. Milano, 2 novembre 2000); la prima, invece, è una «responsabilità per colpa», seppur indiretta, perché subordinata all'accertamento di una colpa degli amministratori. In argomento v. VICARI, *Gli azionisti*, *cit.*, p. 335.

¹⁴² V., però, GUERRERA, *Illecito e responsabilità nelle organizzazioni collettive*, Milano, 1991, p. 304 ss., che ritiene meramente dogmatica la disputa tra le preferibilità dell'uno o dell'altro dei due criteri di imputazione della responsabilità alla società.

¹⁴³ Cfr., in generale, FRÈ, *op. cit.*, p. 879 s.; SALAFIA, *La responsabilità civile degli amministratori*, in *Società*, 1993, p. 591 ss.; ANGELICI, voce *Società per azioni e società in accomandita per azioni*, in *Enc. del dir.*, XLII, Milano, 1990, p. 1009; in giurisprudenza, Trib. Perugia, 26 aprile 1993, *cit.* Con riferimento alla responsabilità della società controllante in relazione alla responsabilità dei propri amministratori in ipotesi di esercizio della direzione unitaria delle società controllate, v. BUTTARO, *La responsabilità degli amministratori della capogruppo*, in AA. VV., *I gruppi di società*, I, Milano, 1996, p. 750; R. SCOGNAMIGLIO, *La responsabilità della società capogruppo: problemi ed orientamenti*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, I, p. 371; PANZANI, *Responsabilità degli amministratori della società controllante*, in *Studi in onore di G. Cottino*, II, Padova, 1997, p. 1021. V. anche GALGANO, *Responsabilità della società controllante*, *cit.*, p. 362, dove si qualifica come organica (ex art. 2043 c.c.) la responsabilità della controllante che abbia indotto (autonomamente o tramite i propri amministratori) una società dipendente a concludere negozi pregiudizievoli o a prendere o ad omettere decisioni con risultati pregiudizievoli per quest'ultima.

¹⁴⁴ Cfr., con specifico riferimento alle fusioni, GIUSTINI, *op. cit.*, p. 393 ss., che ricollega questa problematica a quella affine della responsabilità da «direzione unitaria» della società capogruppo per il fatto illecito dei propri amministratori; WEIGMANN, *op. ult. cit.*, c. 79; STANGHELLINI, *op. cit.*, p. 138; CASADEI, *op. ult. cit.*, p. 31; e più in generale, v. FRANZONI, *op. cit.*, p. 92; BARTALINI, *La responsabilità degli amministratori e dei direttori generali di società per azioni*, Torino, 2000, p. 447; LIBONATI, *La responsabilità del e nel gruppo (responsabilità della capogruppo, degli amministratori, delle varie società)*, in AA. VV., *I gruppi di società*, III, Milano, 1996, p. 1510 s.; BONELLI, *La responsabilità degli amministratori*, *cit.*, p. 417 ss. e la dottrina ivi citata a nt. 73; DI SABATO, *Concentrazioni e gruppi nel diritto interno*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 545; GALGANO, *La società per azioni*, *cit.*, pp. 304 e 417, nt. 73; CECCHERINI, *La responsabilità degli amministratori della società controllante*, in *Fallimento*, 1987, p. 1121 ss.; GAMBINO, *I gruppi in Italia alla luce del progetto di IX direttiva*, in *Giur. comm.*, 1987, I, p. 8; JAEGER, «Direzione unitaria» di gruppo e responsabilità degli amministratori, in *Riv. soc.*, 1985, p. 831 ss.; ID., *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p. 420 ss.; GALOPPINI, *La responsabilità dei padroni e dei committenti (art. 2049 c.c.)*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1970, p. 307 ss., favorevole all'applicazione del criterio institorio; MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, p. 373 ss.; in giurisprudenza Pret. Macerata, 29 settembre 1995, in *Resp. civ. e prev.*, 1996, p. 763 ss. Contro la imputazione institoria C. SANTAGATA, *Le fusioni*, p. 712, nt. 227,

propende, invece, per l'applicazione analogica dell'art. 2049 c.c., potendosi intravedere nel rapporto società/amministratore i caratteri propri del rapporto padrone/committente (criterio «institorio»).

L'eventuale pagamento, da parte della società post-fusione¹⁴⁵, dovrebbe legittimare quest'ultima ad agire in rivalsa nei confronti degli amministratori la cui condotta abbia determinato la nascita dell'obbligazione risarcitoria¹⁴⁶. Ed è proprio dall'esame dei tipi di azione di rivalsa esercitabili che una recente opinione¹⁴⁷ ha preso le mosse per cercare di offrire una soluzione al problema della natura della responsabilità della società. In particolare, si è osservato come il criterio organico presupponga che l'obbligazione risarcitoria sia unica, sebbene soggettivamente complessa dal lato passivo: sia la società, che gli amministratori risponderebbero, cioè, nei confronti del danneggiato in via diretta, con la precisazione che la responsabilità della società rimane comunque subordinata alla prova del fatto illecito da parte degli amministratori. Per contro, il criterio institorio dovrebbe operare nel caso in cui le obbligazioni risarcitorie, seppur connesse, siano distinte ed autonome, per cui l'imputazione dell'obbligazione risarcitoria al patrimonio sociale avverrebbe solo in via secondaria. Dall'adozione del primo criterio dovrebbe, quindi, derivare che la rivalsa della società nei confronti degli amministratori passa attraverso l'esercizio dell'azione sociale di responsabilità *ex artt.* 2393, 2393-*bis* e 2476 c.c.¹⁴⁸; il criterio institorio, invece, dovrebbe giustificare l'esercitabilità dell'azione di regresso o *ex artt.* 1299 e 2055 c.c., qualora si riconosca la solidarietà tra le due obbligazioni risarcitorie, o solo

rileva la mancanza del «[...] requisito della subordinazione del preposto, giacché gli amministratori della società sono dotati di poteri originari, assolvono alle proprie funzioni in piena autonomia, senza dover soggiacere a poteri di direzione e controllo esercitati da parte di superiori gerarchici»; conf. GALGANO, *I gruppi di società*, cit., p. 146; M. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 178, nt. 10.

¹⁴⁵ Se il fatto illecito è posto in essere dagli amministratori di una delle società fuse/incorporate, l'obbligazione risarcitoria si trasferisce in capo alla società risultante dalla fusione, ai sensi del disposto dell'art. 2504-*bis* c.c.

¹⁴⁶ Così anche C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 713; VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 334 ss.

¹⁴⁷ VICARI, *op. loc. ult. cit.*

¹⁴⁸ C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 713, però, ritiene che l'azione sociale di responsabilità sia sempre applicabile anche in caso di adozione del criterio institorio.

ex art. 2055 c.c., che, secondo una parte della dottrina¹⁴⁹, presuppone il concorso/cooperazione dei coobbligati nella commissione del fatto illecito. Il problema si traduce, quindi, nella riconducibilità al *genus* delle obbligazioni solidali¹⁵⁰ dell'obbligazione della società e di quella degli amministratori, considerato, peraltro, che, in caso affermativo¹⁵¹, la società che provveda al pagamento dei danni eviterebbe, in sede di rivalsa, di dover provare la violazione, da parte degli amministratori, dei doveri di cui all'art. 2392 c.c.¹⁵²

4.9. (Segue) c) La responsabilità dei soci di controllo.

L'indeterminatezza dei legittimati passivi nell'azione risarcitoria esercitabile per i danni da fusione ha indotto una parte della dottrina¹⁵³ a verificare anche la configurabilità di una responsabilità in capo ai soci di controllo della

¹⁴⁹ Una parte della dottrina (DE CUPIS, *Il danno: teoria generale della responsabilità civile*³, I, Milano, 1979, p. 179), però, ritiene che l'azione di regresso per la responsabilità institoria sarebbe solo quella ex art. 2055 c.c., che presupporrebbe che il fatto dannoso sia commesso in concorso/cooperazione tra i soggetti obbligati al risarcimento, negandosi, invece, l'applicazione dell'art. 1299 c.c.

¹⁵⁰ In argomento v. C.M. MAZZONI, *Le obbligazioni solidali e indivisibili*, in *Tratt. di dir. priv.*, diretto da Rescigno, 9, I, Torino, 1984, p. 589 ss.

¹⁵¹ VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 339 ss., osserva che la solidarietà potrebbe essere individuata anche nella semplice unitarietà di scopo delle due obbligazioni risarcitorie, consistente nel tenere indenne il socio leso dai danni derivatigli dalla fusione.

¹⁵² Tuttavia, l'azione di regresso ex artt. 1299 e 2055 c.c. non assicura automaticamente l'integrale rimborso delle somme corrisposte in sede risarcitoria (cfr. GUERRERA, *Illecito*, cit., p. 396). Inoltre, si pone il problema di chi debba materialmente esercitare l'azione di regresso nel caso in cui vi sia un amministratore unico o tutti gli amministratori siano stati responsabili del fatto illecito: v. in proposito VICARI, *op. ult. cit.*, p. 343 ss., che non esclude la possibilità che legittimati all'esercizio delle azioni siano i sindaci (ma non i membri del consiglio di sorveglianza, stante l'art. 2409-*quaterdecies* c.c.).

¹⁵³ V. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 360; C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 714 ss.; SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353; PALEA, *op. cit.*, p. 84 s.; AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 589 ss.; ADIUTORI, *op. cit.*, p. 197 ss.; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 100 ss., che individua nella responsabilità (degli amministratori e) dei soci di controllo l'unica alternativa valida ad una responsabilità gravante sulla società post-fusione. Ritiene che tale azione possa essere proposta, da parte dei soci danneggiati, anche al fine di ottenere il risarcimento del danno in forma specifica, ossia il trasferimento di tante azioni o quote quante ne occorrono per riflettere il rapporto di cambio che sarebbe stato giusto, SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 173; conf. CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 25; FARENGA, *Profili*, cit., p. 472; sostanzialmente anche LUCARELLI, *Rapporto*, cit., p. 276 ss.; *contra* PALEA, *op. cit.*, p. 73 ss. Per una critica alla possibilità di ricorrere a strumenti di tutela in forma specifica una volta eseguita la fusione v. *retro* par. 2.6.

società risultante dalla fusione¹⁵⁴: è la c.d. «responsabilità da voto»¹⁵⁵. Alla base di questa proposta si pone la convinzione che la sanzione per la consapevole¹⁵⁶ adozione di una delibera di fusione pregiudizievole per l'interesse dei soci non sia solo la invalidità, ma anche il risarcimento¹⁵⁷ del danno da parte dei soci

¹⁵⁴ Questo discorso dovrebbe valere soprattutto nelle ipotesi di consapevole approvazione di una fusione avente un concambio incongruo realizzate nell'ambito dei gruppi, dove non è infrequente che siano i soci di controllo (e non gli amministratori) a fissare il concambio (motivo, questo che contribuisce a giustificare l'introduzione del nuovo art. 2497 c.c.): così C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 706 e, già prima, RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 107.

¹⁵⁵ Questo tipo di responsabilità a carico del socio di controllo di una società di capitali è pacificamente riconosciuta negli ordinamenti stranieri ed, in particolare, in quello tedesco, dove si configurano, all'interno di una società, *Treuepflichten* verticali (*gesellschaftliche*) tra soci e società (e viceversa) ed orizzontali (*mitgliedschaftliche*) tra gli stessi soci (l'ordinamento americano, invece, riconosce l'esistenza di *fiduciary duties* verticali in tutte le società ed orizzontali nelle sole *close corporations*: cfr. BUNBERT, *Die Treuepflicht des Minderheitsaktionärs*, in *DB*, 1995, p. 1750 e la dottrina ivi citata): cfr., *ex multis*, K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 552 ss.; HÜFFER, *Aktiengesetz*, cit., § 53a, *Rdn.* 14; ID., *Zur gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht als richterrechtlicher Generalklausel*, in *Festschrift für Steindorff*, Berlin - New York, 1990, p. 59 ss.; GRUNEWALD, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 12 ss.; EISENHARDT, *Gesellschaftsrecht*⁹, München, 2000, p. 355 ss.; M. WEBER, *Vormitgliedschaftliche Treuebindungen*, München, 1999, pp. 110 ss. e 148 ss.; HENZE, *Treuepflichten der Gesellschafter im Kapitalgesellschaftsrecht*, in *ZHR*, 1998, p. 186 ss.; ID., *Die Treuepflicht im Aktienrecht*, in *BB*, 1996, p. 489 ss.; ID., *Treuepflichtwidrige Stimmrechtsausübung und ihre rechtlichen Folgen*, in HENZE - TIMM - WESTERMANN (hrsg.), *Gesellschaftsrecht*, Köln, 1995, p. 1 ss.; LUTTER, *Treuepflichten und ihre Anwendungsprobleme*, in *ZHR*, 1998, p. 177 ss., ove si qualificano *Förderpflichten* i doveri dei soci verso la società e *Loyalitätspflichten* quelli reciproci tra soci; ID., *Die Treuepflichten des Aktionärs*, in *ZHR*, 1989, p. 452 ss.; ID., *Theorie der Mitgliedschaft*, in *AcP*, 1980, p. 102 ss.; NODOUSHANI, *Die Treuepflicht der Aktionäre und ihrer Stimmrechtsvertreter*, Baden-Baden, 1997, p. 31 ss.; BUNBERT, *op. cit.*, p. 1749 ss.; HENNRICHS, *Treuepflichten im Aktienrecht*, in *AcP*, 1995, p. 225 ss.; DREHER, *Die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht bei der GmbH*, in *DSiR*, 1993, p. 1632 ss.; ID., *Treuepflichten zwischen Aktionären und Verhaltenspflichten bei der Stimmrechtsbündelung*, in *ZHR*, 1993, p. 151 ss.; WERNER, *Zur Treuepflicht des Aktionärs*, in *Festschrift für Semler*, Berlin - New York, 1993, p. 419 ss.; TIMM, *Treuepflichten im Aktienrecht*, in *WM*, 1991, p. 481 ss.; KORT, *Zur Treuepflicht des Aktionärs*, in *ZIP*, 1990, p. 294 ss.; MARTENS, *Die Treuepflicht des Aktionärs*, in K. SCHMIDT (hrsg.), *Rechtsdogmatik und Rechtspolitik*, Berlin, 1990, p. 251 ss.; WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, cit., § 2, I, 1; WINTER, *Mitgliedschaftliche Treuebindungen im GmbH-Recht*, München, 1988, *passim*; IMMENGA, *Die personalistische Kapitalgesellschaft*, Bad Homburg, 1970, pp. 180 ss. e 261 ss.; v. FALKENHAUSEN, *Verfassungsrechtliche Grenzen der Mehrheitsherrschaft nach dem Recht der Kapitalgesellschaften (AG und GmbH)*, Karlsruhe, 1967, p. 28 ss., che faceva ancora riferimento al principio dei *guten Sitten*.

¹⁵⁶ C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 716 s., ritiene che il socio danneggiato non sia tenuto a provare l'effettiva consapevolezza, da parte del socio di controllo, dell'invalidità della delibera (e, nella specie, dell'incongruità del concambio).

¹⁵⁷ Favorevoli alla responsabilità risarcitoria del socio in mala fede sono gli aa. citati *retro* nt. 50 par. 3.2. Contrario alla compatibilità, nell'ambito delle società, degli strumenti del risarcimento dei danni da parte del socio e dell'invalidazione della delibera adottata col voto determinante del socio medesimo è GAMBINO (*Il principio di correttezza*, cit., pp. 118 ss. e 303 ss.) e, apparentemente, ANGELICI (*Le basi contrattuali*, cit., p. 314, soprattutto, nt. 47), che cita proprio l'art. 2504-*quater* c.c. come norma che dimostrerebbe questa incompatibilità (nel senso di alternatività) tra le due tutele. Ma la posizione di quest'ultimo è meglio completata in ID., *Voto e deliberazioni*, cit., p.

eventualmente responsabili: obbligo risarcitorio che, secondo alcuni¹⁵⁸, potrebbe anche essere esteso alla società (post-fusione), alla quale si dovrebbero imputare gli effetti della delibera illegittima.

Il problema consiste nell'individuazione del fondamento di tale responsabilità. Come è noto, la dottrina al riguardo è schierata su due differenti posizioni, entrambe facenti leva sul concetto di buona fede oggettiva. Una prima opinione¹⁵⁹ individua la fonte di quest'obbligo di buona fede nel contratto sociale,

382, ove l'a. afferma che «se la vicenda viene considerata *dal punto di vista della società*, se si vuol dire della tutela dei suoi interessi, non vedo spazio per interventi che non vadano oltre l'affermazione di una invalidità del voto e della conseguente deliberazione. Mi sembra invece che resti impregiudicata l'eventualità, adottando il *punto di vista degli altri soci*, che l'ipotesi di una violazione di quella *Treuepflicht* possa fondare una loro pretesa risarcitoria rispetto a colui che in tal modo leda i loro interessi». Questo discorso ben si spiega se inquadrato nell'ambito della tesi, sostenuta in questo lavoro, della duplice natura organizzativa e contrattuale della società (v. *retro* par. 2.2.): in quest'ottica, a livello *organizzativo/societario* rimane valido l'assunto della incompatibilità tra tutela reale e tutela risarcitoria, nel senso che la seconda opera solo in via «sostitutiva» della prima (una delibera invalida, quale atto della società, o è annullabile, o legittima i danneggiati ad agire in via risarcitoria nei confronti della società, cui si imputa l'atto viziato); nulla, per contro, impedisce che, a livello *contrattuale/obbligatorio*, l'autore della condotta che ha determinato, con il proprio comportamento, l'invalidità dell'atto risponda, in via risarcitoria, dei danni che sono derivati dalla sua esecuzione (in argomento v. *retro* capitolo 2. Questo assunto risulta anche avallato dalla dimostrata assenza di pregiudizialità tra le due azioni: v. *retro* par. 3.2.).

¹⁵⁸ V. AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 591; PRETTE, *Abuso di maggioranza*, cit., pp. 75 ss., per il quale «[...] l'ordinamento non esclude la imputabilità alla società di quelle caratteristiche del voto che potrebbero qualificarsi come suoi vizi in una prospettiva extrasocietaria, che consideri il voto come sola dichiarazione [...]», 76 ss. (e la dottrina ivi citata a nt. 5) e, soprattutto, 81; *contra* C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 707, per lo stesso motivo (i.e. autorisarcimento) per il quale nega l'estensione alla società dell'obbligazione risarcitoria gravante sugli amministratori; RUSTUCCIA, *op. cit.*, p. 100 ss. In argomento v. anche *retro* par. 4.8. Di notevole rilevanza, al riguardo, sono le parole di GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., p. 325, che ipotizza una responsabilità diretta della società per il solo caso in cui gli amministratori non abbiano ottemperato al giudicato di annullamento della delibera impugnata, e la recente App. Milano, 23 maggio 2003, *cit.*, secondo la quale «Nel caso [...] in cui la fusione danneggi alcuni gruppi o categorie di azionisti, la responsabilità che ne consegue non integra (soltanto) gli elementi costitutivi della fattispecie della responsabilità "aquiliana" di cui all'art. 2049 c.c., ma genera principalmente una responsabilità contrattuale immediata della società, con un concorso tra la responsabilità contrattuale e quella extracontrattuale [...]. La responsabilità contrattuale della società deriva, invece, dal fatto proprio della società, a cui si imputa di avere approvato ed seguito un progetto di fusione basato su di un'incongrua determinazione del rapporto di cambio, in violazione degli obblighi di correttezza e di buona fede prescritti nell'esecuzione del contratto sociale».

¹⁵⁹ Questa è l'impostazione di ASCARELLI (*L'interesse sociale dell'art. 2441 cod. civ., la teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 93 ss.), ripresa, tra gli altri, da JAEGER (*L'interesse sociale*, cit., p. 191 ss.), GAMBINO (*Il principio di correttezza*, cit., pp. 274 ss. e 311 ss.) e, in generale, da tutta la dottrina che nega il ricorrere di un conflitto di interessi nell'ipotesi di concambio incongruo: così, oltre agli aa. citati alla nt. 32 del par. 4.2., v. VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 139, nt. 12, ma solo per l'ipotesi di lesione dell'interesse

nel senso che ogni socio, in quanto contraente, sarebbe obbligato ad eseguire il contratto sociale nel rispetto degli obblighi di buona fede e correttezza di cui agli artt. 1175 e 1375 c.c.¹⁶⁰

Un secondo orientamento¹⁶¹ fonda l'obbligo di buona fede sulla concreta posizione ricoperta dal socio all'interno della società e sulla conseguente

sociale individuale del socio alla conservazione del valore della propria partecipazione; SPAGNUOLO, *op. cit.*, p. 353; WEIGMANN, voce *Società per azioni*, in *Digesto IV, Disc. priv., Sez. comm.*, XIV, Torino, 1997, p. 396 ss.; SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 173 s.; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 107; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 83 ss.; ID., *L'abuso*, cit., p. 133 ss.; CASSOTTANA, *L'abuso*, cit., p. 134 ss. A questa tesi è stato obiettato che non tutte le società si fondano su un contratto sociale; che, in questo modo, si puniscono solo quei comportamenti tenuti in sede assembleare (quale occasione in cui il singolo socio esercita i propri diritti sociali) che costituiscono esecuzione del contratto di società – come il voto – e non anche quelli diversi tenuti al di fuori di queste circostanze (ANGELICI, *Rapporti sociali e regole della correttezza*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 1026 s.; conf. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 716; AFFERNI, *Le fusioni*, cit., p. 598; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 105 s., per il quale occorre considerare l'esercizio del voto come condotta illecita fonte di danni ingiusti e sanzionare, per questo motivo, ogni comportamento pre-assembleare contrario a buona fede); che il riferimento al contratto sociale è poco comprensibile in tutte le società di grosse dimensioni; che ogni socio, a prescindere dalla posizione effettivamente ricoperta all'interno della società e dallo specifico potere di influenzare l'andamento della stessa, sarebbe gravato di un obbligo di buona fede della medesima intensità (ANGELICI, *op. ult. cit.*, p. 1017 ss.). Nel diritto tedesco, fondano solo sul § 242 BGB (equiparabile al nostro art. 1375 c.c.) le *mitgliedschaftliche Treuepflichten* BUNGERT, *op. cit.*, p. 1750; HENNRICH, *op. cit.*, pp. 228 ss. ed, in particolare, p. 240; ROTH, in *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, Band 11, 3. Aufl., München, 1993, § 242, Rz. 119 s.; KEBLER, in *STAUDINGER, Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, 12. Aufl. ss., Berlin, 1991, Vorb. zu § 705, Rz. 42; IMMENGA, *op. cit.*, p. 264 ss. Si richiamano, invece, al § 705 BGB (analogo all'art. 2247 c.c.), MARSCH-BARNER, *Treuepflichten zwischen Aktionären und Verhaltenspflichten bei der Stimmrechtsbündelung*, in *ZHR*, 1993, p. 173 ss.; TIMM, *Treuepflichten*, cit., p. 482 ss., che fonda sul § 705 BGB le *Förderpflichten* verticali e chiama, invece, *Loyalitätspflichten* i doveri di buona fede orizzontali fondandoli sul § 242 BGB; LUTTER, *Die Treuepflichten*, cit., p. 454, che parla di *Förderpflichten*, dal lato passivo, e *Loyalitätspflichten* da quello passivo; ID., *Theorie*, cit., p. 102 ss. Utilizzano alternativamente entrambe le norme, l'una come limite all'esercizio dei diritti sociali e l'altra come subordinazione degli stessi al perseguimento dello scopo sociale, WINTER, *Mitgliedschaftliche Treuebindungen*, cit., p. 13 s.; HADDING, in *SOERGEL, op. cit.*, § 705, Rn. 58; HÄUSER, *Unbestimmte "Maßstäbe" als Begründungselement richterlicher Entscheidungen*, Berlin, 1981, p. 176 ss.

¹⁶⁰ Secondo questa tesi, la consapevole approvazione di un rapporto di concambio incongruo, da parte di un socio il cui voto risulti essere stato determinante ai fini dell'accoglimento della delibera assembleare, risolvendosi in una lesione dell'interesse degli altri soci a vantaggio di un proprio interesse extra-sociale ed essendo neutrale relativamente all'interesse sociale, esporrebbe la delibera alla sanzione dell'annullamento ed il socio di controllo a quella del risarcimento dei danni nei confronti dei soci danneggiati.

¹⁶¹ Cfr. M. STELLA RICHTER jr., *"Trasferimento del controllo"*, cit., p. 256 ss.; ANGELICI, *op. ult. cit.*, p. 1017 ss.; ID., *Note*, cit., p. 690 ss. (ove altri riferimenti alla dottrina tedesca), per il quale il socio che «[...] è in grado effettivamente di influire sullo svolgimento dell'attività sociale [...] non può porsi come un estraneo nei confronti della società e deve quindi ritenersi tenuto ad operare secondo canoni di correttezza quando esercita la sua influenza sull'attività di essa». Conf. EISENHARDT, *op. cit.*, p. 355 ss.; G. HUECK, *Gesellschaftsrecht*, 19. Aufl., München, 1991, p. 52 ss.; WINDBLICHER, *Treuepflichtwidrige Stimmrechtsausübung und ihre rechtlichen Folgen*, in HENZE

Einwirkungsmöglichkeit di cui dispone relativamente alla gestione ed agli interessi della società e degli altri soci. Questa seconda tesi si basa, da un lato, sul c.d. «principio di correlazione tra potere e responsabilità¹⁶²» e, dall'altro, dalla concezione del dovere di buona fede quale obbligo derivante dall'instaurazione di un rapporto giuridico (*Sonderrechtsverhältnis*¹⁶³) a seguito dell'acquisto della qualità di socio (*rectius* del contatto sociale che si verifica in seguito all'acquisto della qualità di socio)¹⁶⁴.

Senza voler prendere posizione in merito al problema, può, peraltro, essere utile sottolineare come la più moderna dottrina tedesca¹⁶⁵, sulla scia della tesi

- TIMM - WESTERMANN (hrsg.), *op. cit.*, p. 35 s.; DREHER, *Die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht*, cit., p. 1633; ID., *Treuepflichten*, cit., p. 151 ss.; WINTER, *Mitgliedschaftliche Treuebindungen*, cit., pp. 16 ss., 75 ss. e 185 ss.; ID., *Die Bedeutung der ITT-Entscheidung*, in *JZ*, 1976, p. 393; WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 431 ss.; ID., in *JZ*, 1989, p. 448; LUTTER, *Theorie*, cit., p. 122 ss.; ID., *Zur Treuepflichten des Grössaktionärs*, in *JZ*, 1976, pp. 228 ss. e 232, ove si afferma che «Eine Treuepflicht der Aktionäre untereinander besteht in der Regel nicht. Die soeben formulierte Regel gilt jedoch nicht [...] für das Verhältnis von etablierter Aktionärsmehrheit zu Aktionärsminorität [...]» (l'a. sembra, però, aver successivamente mutato opinione: v. *infra* nt. 159); FLUME, *op. cit.*, p. 257 ss.; ZÖLLNER, in ZÖLLNER (hrsg.), *Kölner Kommentar zum Aktiengesetz*, Köln - Berlin - Bonn - München, 1984, *Einleitungs-Band*, p. 260 s., che considera la maggioranza come *Treuhänder* della minoranza; ID., *Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden*, München - Berlin, 1963, p. 341 ss.

¹⁶² Forse sarebbe più corretto parlare di correlazione tra potere e dovere.

¹⁶³ V. K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 552, per il quale «Die Mitgliedschaft als Rechtsverhältnis begründet eine Sonderrechtsbeziehung zwischen dem Mitglied und dem Verband, aber auch unter den Mitgliedern selbst».

¹⁶⁴ Si v. l'analogia con la responsabilità da *culpa in contrahendo*, evidenziata anche da ANGELICI, *Rapporti sociali*, cit., p. 1019 ss. e BUNGERT, *op. cit.*, p. 1750, per il quale «[...] Die Treuepflicht gegenüber dem Mitaktionär muß in der AG, da hier - anders als in der Personengesellschaft - kein die Gesellschafter untereinander und mehrseitig verpflichtender Gesellschaftsvertrag besteht, aus dem Mitgliedschaftsverhältnis per se fließen, genauer aus der Schranke des Rechtsmißbrauchs, d. h. einer gesellschaftsrechtlich intensivierten Form des Gebots von Treu und Glauben aus § 242 BGB, oder [...] aus einer der c.i.c. vergleichbaren Sonderverbindung»; WINTER, *Mitgliedschaftliche Treuebindungen*, cit., p. 63 ss.; FLUME, *op. cit.*, p. 269 s.

¹⁶⁵ K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 587 ss., che, senza distinguere tra *Treuepflichten* verticali o orizzontali, al fondamento normativo del § 242 BGB (applicabile alla società in quanto rapporto giuridico obbligatorio) aggiunge il fondamento funzionale del *Sonderverbindung* derivante dalla *Mitgliedschaft* (intesa come acquisto della qualità di socio in quanto socio, e non semplice contraente), dalla *Zweckförderungspflicht* e dalla *Korrelation zwischen Rechtsmacht und Verantwortung* (ossia, più in generale, dalla componente organizzativa della società), così come emerge dal seguente passo «*Treuepflichten sind bei Verbänden - anders als bei bloß schuldrechtlichen Innengesellschaften - nicht als bloß schuldrechtliche Pflichtbindungen, sondern organisationsrechtlich als Bestandteile des Mitgliedschaftsverhältnisses zu begreifen*»; M. WEBER, *Vormitgliedschaftliche Treuebindungen*, cit., pp. 110 ss. e 148 ss.; NODOUSHANI, *op. cit.*, p. 37 ss., che distingue tra fondamento dogmatico [§ 705 BGB per le *Treuepflichten* verticali e § 242 BGB per quelle orizzontali (conf. BUNGERT, *op. cit.*, p. 1750, che fonda le prime sul carattere

della *Doppelnatur des Gesellschaftsvertrags*¹⁶⁶, sembra ritenere le due posizioni indicate non inconciliabili. La base obbligatoria del contratto sociale consentirebbe, infatti, di individuare quei minimi doveri di protezione che gravano in capo ad ogni contraente nei confronti della società e dei con-soci; la componente organizzativa determinerebbe, invece, il grado di intensità di questi doveri, in proporzione alla capacità di influenza esercitabile dai vari soci e tenuto conto delle caratteristiche concrete della società. In ogni caso, la loro violazione è sanzionabile tanto in via invalidativa, quanto in via risarcitoria¹⁶⁷.

organizzativo della società e le seconda sul carattere obbligatorio)] e fondamento funzionale (*Einwirkungsmöglichkeit* quale conseguenza della *Sonderverbindung* derivante dall'acquisto della *Mitgliedschaft*); HENNRICHS, *op. cit.*, p. 234 ss., per il quale «[...] hat die "gesellschaftsrechtliche Treupflicht" ihre Rechtsgrundlage in § 242 BGB, ihren Entstehungsgrund dagegen in dem Gesellschafterverhältnis, das die von § 242 BGB geforderte rechtliche Sonderverbindung begründet»; HENZE, *Die Treupflicht im Aktienrecht*, cit., p. 491 ss., che al duplice fondamento normativo dei §§ 242 e 705 BGB aggiunge, quale *Entstehungsgrundlage*, lo «statuto» (inteso come *Organisationsvertrag*); ID., *Treupflichtwidrige Stimmrechtsausübung*, cit., p. 5 ss.; TIMM, *Treupflichten*, cit., p. 483 ss.; WIEDEMANN, *Zu den Treupflichten im Gesellschaftsrecht*, in *Festschrift für Heinsius*, Berlin - New York, 1991, p. 950 ss., ove si distinguono le *mitgliedschaftliche Treupflichten* (che legano ogni socio alla società ed agli altri soci) e le *mehrheitsbezogene Treupflichten* (che impongono alla maggioranza, in quanto titolare del «destino degli altri consoci», di non danneggiare gli interessi della società e della minoranza); KORT, *Zur Treupflicht*, cit., p. 295 ss.; LUTTER, *Die Treupflicht*, cit., p. 452; ID., *Zur Treupflichten*, cit., pp. 228 ss., ed, in particolare, 232, ove si dice che «Unbestritten und zutreffend gelten für das Rechtsverhältnis zwischen der Aktiengesellschaft und ihrem einzelnen Aktionär die allgemeinen Gebote aus Treue und Glauben, § 242 BGB. [...] Im Rahmen ihrer Beschlußmacht ist die Mehrheit nicht nur zur Beachtung des Gleichbehandlungsgebotes und zur Wahrung der Interessen der Gesellschaft und damit der gemeinsamen Ziele und Zwecke verpflichtet, sondern auch zur Berücksichtigung und tunlichsten Schonung der mitgliedschaftlichen Interessen der Minderheit (*Gesellschaftertreue*)»; WINTER, *Mitgliedschaftliche Treuebindungen*, cit., p. 67 ss. Si ritiene, cioè, che l'acquisto (anche potenziale: v. M. WEBER, *Vormitgliedschaftliche Treuebindungen*, cit., *passim*) della qualità di socio generi tra i soci una *Sonderverbindung*, che obbliga i soci a comportarsi secondo buona fede: l'intensità di questo obbligo, poi, in virtù del principio di *Korrelation zwischen Rechtsmacht und Verantwortung*, cresce con l'aumentare dell'*Einwirkungsmöglichkeit* (sempre HENNRICHS, *op. cit.*, p. 235 s., sostiene che sia «[...] die für eine Gesellschaftermehrheit bestehende Möglichkeit, durch Einflußnahme auf die Geschäftsführung die gesellschaftsbezogenen Interessen der Mitgesellschafter zu beeinträchtigen, als "Gegengewicht" die gesellschaftsrechtliche Pflicht verlange, auf diese Interessen Rücksicht zu nehmen»).

¹⁶⁶ V. retro par. 2.2. ss.

¹⁶⁷ Che la *Treupflichtverletzung* sia sanzionabile non solo con la invalidazione della delibera viziata, ma anche con il risarcimento dei danni è assunto ormai pacifico nel diritto tedesco: per tutti, K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 595; BUNGERT, *op. cit.*, p. 1755 ss.; HENZE, *Treupflichtwidrige Stimmrechtsausübung*, cit., p. 19; LUTTER - HOMMELHOFF, *Kommentar zum GmbH-Gesetz*, 14. Aufl., Köln, 1995, p. 203; WINDBLICHER, *op. cit.*, p. 38 ss.; DREHER, *Die gesellschaftsrechtliche Treupflicht*, cit., p. 1636; TIMM, *Treupflichten*, cit., p. 485 ss.

Anche la giurisprudenza italiana si è convinta dell'esistenza di una serie di obblighi di buona fede nei rapporti endosocietari: per inciso, la loro fonte è stata individuata negli artt. 1175 e 1375 c.c., applicati al contratto di società¹⁶⁸. Tuttavia, la violazione di questi doveri, non solo non è mai stata sanzionata con un obbligo risarcitorio¹⁶⁹, ma è sempre stata ritenuta rilevante, sotto il profilo invalidativo, nei soli casi in cui la condotta illecita fosse risultata «intenzionalmente» o «fraudolentemente» preordinata al danneggiamento di uno o più soci al fine di favorire un proprio interesse extra-sociale¹⁷⁰: in presenza, cioè, del c.d. «abuso di diritto/eccesso di potere»¹⁷¹. In questo modo, però, tanto le fattispecie che, pur determinando un pregiudizio diretto dei singoli soci, non rientrano nel concetto giurisprudenziale di «abuso»¹⁷² perché caratterizzate da una

¹⁶⁸ *Leading case* di questa impostazione è stata Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, *cit.*; in tema di fusione v. anche App. Milano, 23 maggio 2003, *cit.*

¹⁶⁹ Ma v. ora App. Milano, 23 maggio 2003, *cit.*

¹⁷⁰ Cfr. Cass., 5 maggio 1995, n. 4923, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 354 ss., in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 217 ss. e in *Vita not.*, 1996, p. 919 ss.; Cass., 4 maggio 1994, n. 4323, in *Foro it.*, 1995, I, c. 2219 ss.; Cass., 11 marzo 1993, n. 2958, in *Riv. dir. comm.*, 1994, II, p. 311 ss. e in *Società*, 1993, p. 1049 ss.; Cass., 7 marzo 1992, n. 2764, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 588 ss.; Trib. Milano, 11 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, p. 1897 ss.; Trib. Palermo, 18 maggio 2001, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 835 ss.; Trib. Milano, 2 giugno 2000, in *Foro it.*, 2000, I, c. 3638 ss.; Trib. Milano, 18 maggio 2000, in *Giur. it.*, 2001, p. 98 ss.; Trib. Napoli, 25 febbraio 1998, in *Foro it.*, 1999, I, c. 1026 ss.; Trib. Monza, 20 febbraio 1998, in *Società*, 1998, p. 1314 ss.; Trib. Milano, 29 gennaio 1998, in *Foro pad.*, 1998, I, c. 431 ss.; Trib. Milano, 28 gennaio 1998, in *Società*, 1998, p. 946 ss.; Trib. Milano, 9 giugno 1994, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 273 ss.; Trib. Milano, 18 maggio 1992, in *Vita not.*, 1993, p. 876 ss.; Trib. Milano, 15 aprile 1991, in *Giur. it.*, 1991, I, 2, c. 649 ss.; Trib. Catania, 12 settembre 1989, in *Giur. comm.*, 1990, II, p. 315 ss.; Trib. Milano, 8 gennaio 1987, in *Foro it.*, 1988, I, c. 608 ss. Sembrano, peraltro, non richiedere la presenza dell'intento «fraudolento», Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, *cit.*; Cass., 21 dicembre 1994, n. 11017; Trib. Milano, 22 giugno 2001, in *Giur. it.*, 2002, p. 1898 ss.; Trib. Como, 1° giugno 2000 (ord.), in *Società*, 2001, p. 76 ss., in *Foro it.*, 2001, I, c. 1396 ss., in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 125 ss. e in *Vita not.*, 2001, p. 860 ss.; Trib. Milano, 12 settembre 1995, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 827 ss.

¹⁷¹ Per le diverse formulazioni del concetto di abuso v. CORRADI, *op. cit.*, p. 841 s. La storia giurisprudenziale delle impugnative, per abuso di diritto/eccesso di potere, delle delibere di fusione accusate di avere approvato un rapporto di cambio incongruo dimostra, tuttavia, l'inefficacia di questo strumento di tutela: praticamente mai i giudici sono giunti a dichiarare invalida una delibera di fusione per siffatto motivo. Ed, infatti, MOGLIA, *op. cit.*, p. 93 afferma: «Siamo in conclusione non solo di fronte alla difficoltà di applicare un principio non prescritto da norme espresse, ma, riguardo alla deliberazione concernente il concambio, l'alto grado di opinabilità e la sua conseguente natura pattizia pongono i gruppi di controllo al sicuro dal pericolo di impugnazioni miranti ad invalidare decisioni che, pur rientrando nell'arco del "possibile", siano a loro di indiscutibile vantaggio».

¹⁷² È proprio il caso della consapevole approvazione di un rapporto di cambio incongruo. Infatti, come osservato in dottrina (v. MOGLIA, *op. cit.*, p. 80 ss.; RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 59, nt. 153, nonché gli aa. citati alle nt. 36 e 37 del par. 4.3.), il socio di controllo di una società fondenda,

situazione di conflitto tra gli interessi (non dei soci tra di loro, ma) di uno o più soci, da un lato, e della società, dall'altro, quanto quelle «abusive» che si risolvono, però, nel danneggiamento del solo patrimonio sociale¹⁷³, rimarrebbero prive di tutela (reale ed obbligatoria)¹⁷⁴.

allorché approvi una fusione in cui sia stato determinato un concambio sfavorevole alla propria società – generalmente allo scopo di favorire un proprio interesse extrasociale, di regola individuabile nel fatto di rivestire la qualità di socio anche nell'altra società partecipante alla fusione –, non si viene a trovare in una situazione di «conflitto di interessi» ex art. 2373 c.c., dato che l'operazione non determina alcun danno al patrimonio sociale delle società fondende (cfr. App. Torino, 28 maggio 1974, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, p. 216 ss.). La fattispecie, tuttavia, non può nemmeno essere ricondotta al c.d. «abuso di diritto», che presuppone, oltre all'intento fraudolento (che spesso manca), un conflitto tra l'interesse di un socio e l'interesse di un altro socio nella neutralità dell'interesse sociale (mentre qui il conflitto è tra l'interesse di tutti i soci della società sfavorita dal concambio e quello extra-sociale di uno di essi). Analogo ragionamento è fatto da GAMBINO, in JAEGER – ANGELICI – GAMBINO – COSTI – CORSI, *op. cit.*, p. 343 ss., in merito ad una fattispecie di delibera di scioglimento anticipato della società (in merito al dubbio della qualificazione di fattispecie siffatte, v. Trib. Como, 2 giugno 2000, in *Società*, 2000, p. 1451 ss.): l'a., osservato che tale delibera, pur non danneggiando il patrimonio sociale, presenta il primo elemento dell'art. 2373 c.c. – ossia il conflitto di interessi tra socio e società –, ritiene la fattispecie suscumbibile nell'ambito dell'abuso di diritto per violazione dell'art. 1175 c.c. Si avrebbe, in questo modo, una correzione dell'istituto del conflitto di interessi, nel senso di non lasciare prive di tutela quelle fattispecie in cui un socio, pur comportandosi in mala fede nei confronti della società, danneggi direttamente i soli soci (ma per COSTI, *op. cit.*, p. 350, «deve essere scoraggiato ogni tentativo di sottrarre, senza adeguata giustificazione, ambiti di applicazione alla disciplina dettata dall'art. 2373 c.c., a favore di quella che si affida esclusivamente ai principi di buona fede e/o di correttezza», anche perché l'art. 2373 c.c. autorizza la proposizione dell'impugnazione anche in presenza di un danno solamente potenziale, mentre l'impugnativa per abuso di diritto presuppone che il danno si sia concretamente realizzato). Comunque, la questione del tipo di vizio che inficia una delibera assembleare approvante un concambio incongruo col voto decisivo, consapevolmente reso, del socio di controllo si ritiene abbia perso importanza a seguito della riforma del 1992 (C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 498 s. e RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 59, nt. 153) ed, in generale, della tendenza all'assorbimento della tutela invalidativa nell'alveo dei rimedi risarcitori (BIANCHI, *La congruità*, cit., p. 60, il quale osserva che il problema di stabilire se l'approvazione di un rapporto di cambio incongruo costituisca un'ipotesi di abuso di diritto o di conflitto di interessi non incide sulla impugnabilità della delibera, giacché una delibera approvante un concambio incongruo è sempre impugnabile in quanto già autonomamente non conforme a legge).

¹⁷³ Il riferimento è a quelle ipotesi, precedentemente esaminate (v. *retro* par. 4.5.), in cui il pregiudizio sofferto dai soci delle società fondende è semplicemente il riflesso del danno subito dal patrimonio sociale.

¹⁷⁴ In realtà, questo fenomeno di conflitto di interessi senza danno alla società non si verificherebbe nel momento in cui si optasse per una interpretazione (accusata di «neo-istituzionalismo») differenziata di «interesse sociale», nel senso che solo la lesione degli «interessi sociali collettivi» (come, ad esempio, quello alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale, che non viene lesa da un concambio incongruo) rilevarebbe ai fini degli artt. 2373 e 2391 c.c. Per contro, la lesione degli «interessi sociali individuali» (come l'interesse alla conservazione del valore «proporzionale» delle azioni che viene lesa dal concambio incongruo: così BIANCHI, *op. ult. cit.*, p. 100) non rilevarebbe ai sensi dell'art. 2373 c.c. (cfr. Cass., 11 marzo 1993, n. 2958, *cit.*, per la quale «La fattispecie del conflitto di interessi [...] è caratterizzata da un contrasto oggettivo e preesistente tra l'interesse concretamente perseguito dal socio di maggioranza e quello istituzionale della società, individuato quest'ultimo in un interesse a contenuto patrimoniale, e

Ma questo risultato ben potrebbe essere evitato¹⁷⁵ qualora, analogamente a quanto avviene nell'ordinamento tedesco, si considerasse sempre sanzionabile la tenuta di un comportamento contrario ai principi di buona fede, tanto se si traduca in un danno al patrimonio sociale, quanto se determini un pregiudizio diretto ai patrimoni dei singoli soci¹⁷⁶. Che poi si preferisca limitare l'applicazione della

precisamente in quello che il patrimonio sociale non sia danneggiato dalla deliberazione, potendosi individuare la "ratio" dell'articolo richiamato nella necessità di colpire attentati all'integrità patrimoniale della società»), ma inciderebbe solo sul rapporto reciproco tra soci (d'altronde, già SCARDULLA, *op. cit.*, p. 405 ss. e MENGONI, *Appunti*, cit., p. 443, sostenevano che «[...] l'interesse comune non è la somma degli interessi individuali dei singoli soci»). In direzione diametralmente opposta si muove, invece, quell'opinione (v. gli aa. citati al par. 4.3., note 37 e 38, ed, in particolare, VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 7 ss.; C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 682 s. V. anche GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 240 s., relativamente alle nuove tendenze in merito al concetto di interesse sociale), orientata verso una concezione fortemente contrattualistica dell'interesse (e del danno) sociale, che ricomprende nel concetto di «danno sociale», inteso come danno all'interesse comune dei soci (e non al solo patrimonio della società), anche il danno da concambio incongruo per sottovalutazione del patrimonio della società fondenda (che lederebbe l'interesse sociale al «massimo profitto», ossia, l'interesse alla «conservazione della quota proporzionale di redditività del capitale nella società post-fusione»): per cui la consapevole approvazione di una fusione con concambio incongruo per suddetto motivo rientrerebbe nell'ambito operativo dell'art. 2373 c.c. Per evitare, però, che la legittimazione attiva all'azione risarcitoria (e la titolarità del diritto al risarcimento dei danni) spetti(no) alla società post-fusione (con conseguente ingiustificato arricchimento a favore dei soci della società avvantaggiata dal rapporto di cambio incongruo: v. *retro* par. 4.2. e 4.3.), questa tesi individua nel 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. la fonte normativa di un'azione risarcitoria speciale esercitabile, da parte dei soci delle società fondende, nei confronti dei soci di controllo (analogamente a quanto visto sopra in tema di responsabilità degli amministratori: v. *retro* par. 4.7.) anche per il danno riflesso patito in conseguenza dell'incongruità del concambio, del cui risultato eventualmente positivo gli attori potrebbero beneficiare direttamente [per una critica a questa impostazione v. *retro* par. 3.4. e 3.5. Qui si osservi solo che VICARI (*Gli azionisti*, cit., pp. 13, 39 ss. e, *amplius*, 287 ss.), separando le ipotesi di incongruità del concambio che lede l'interesse individuale del socio da quelle di incongruità che lede l'interesse sociale, sembra richiamare la distinzione tra «interesse sociale collettivo» ed «interesse sociale individuale»]. Al medesimo risultato giunge C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 683, nt. 152, facendo leva sul fatto della estinzione della società fusa.

¹⁷⁵ Altra possibile soluzione al problema potrebbe consistere nel recuperare la distinzione tra abuso del diritto di voto ed eccesso di potere (da intendersi come fattispecie di conflitto di interessi epurato del requisito del danno alla società: così MOGLIA, *op. cit.*, p. 91), configurandosi la prima fattispecie allorché un socio agisca al fine di danneggiare un altro singolo socio (eventualmente avvantaggiando sé stesso), e la seconda quando l'intenzione sia di avvantaggiare sé stesso danneggiando tutti i soci, sé stesso compreso (questa sembra essere la soluzione sostenuta in passato da MAISANO, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, 1968, p. 150 ss., che qualificava la responsabilità dell'azionista in conflitto di interessi come aquiliana; CARNELUTTI, *L'eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. soc.*, 1926, p. 187 ss.). Ma è nota l'avversione al concetto di eccesso di potere da parte della dottrina, attesa la sua tendenza a scadere nell'istituzionalismo societario (v., per tutti, MENGONI, *Appunti*, cit., p. 458).

¹⁷⁶ Così PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 86, per il quale «[...] la maggioranza assembleare che violi gli artt. 1175 e 1375 c.c. è soggetta al normale obbligo di risarcimento del danno a favore della minoranza (o della società) che consegue a tali norme». In entrambi i casi la responsabilità

tutela invalidativa ai soli casi in cui la violazione della buona fede presenti gli elementi richiesti dalla legge, per il conflitto di interessi, o dalla giurisprudenza, per l'abuso di diritto, non significa che non sia possibile riconoscere rilevanza alla violazione della buona fede *tout court*¹⁷⁷, imponendo così, a carico del socio che ha tenuto la condotta illecita, un'obbligazione risarcitoria, ora nei confronti della società¹⁷⁸, ora degli altri soci¹⁷⁹. Il ragionamento alla base di questa proposta

del socio di controllo sarà di tipo contrattuale: cfr. RISTUCCIA, *op. cit.*, p. 106, il quale afferma che «[...] un comportamento che viola gli obblighi di buona fede, anche se può presentare affinità con i fatti illeciti, è qualificabile come fonte di responsabilità contrattuale»; GUERRERA, *Abuso*, cit., pp. 216 s. e 281 ss.; ANGELICI, *Voto e deliberazioni*, cit., p. 382; GAMBINO, in JAEGER – ANGELICI – GAMBINO – COSTI – CORSI, *op. cit.*, p. 347; ID., *Il principio di correttezza*, cit., p. 325; CASSOTTANA, *L'abuso*, cit., p. 71; PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 106, nt. 254; parzialmente conf. è anche SENA, *Il voto nell'assemblea delle società per azioni*, Milano, 1961, p. 404, che, però, ritiene legittimata all'azione risarcitoria la società.

¹⁷⁷ La limitazione giurisprudenziale dell'istituto dell'abuso di diritto ai soli casi di fraudolento intento di danneggiamento degli interessi dei con-soci è criticata dalla dottrina: C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., p. 499; GUERRERA, *op. ult. cit.*, pp. 239 s. e 244; CORRADI, *op. cit.*, p. 843, nt. 6, per il quale è «[...] la prova dell'unica finalità fraudolenta a precludere ogni tutela al socio di minoranza; PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., p. 51 ss.; CASSOTTANA, *L'abuso*, cit., p. 113 ss. D'altronde, subordinando l'operatività del principio di buona fede alla presenza di un intento fraudolento, si priverebbe di protezione tutta una serie di ipotesi di consapevole approvazione di una fusione con concambio incongruo: si pensi al caso in cui la fusione, seppur viziata, si riveli così conveniente da far crescere il valore delle azioni al punto che anche i soci della società «svantaggiata» dal concambio si trovino, in realtà, a detenere una partecipazione nella società post-fusione di valore uguale o, perfino, superiore a quella che avevano prima della fusione. Dato che il danno derivante ai singoli soci dalla incongruità del concambio verrebbe compensato (o perfino superato) dall'aumento di valore delle partecipazioni a seguito della fusione, dovrebbe risultare esclusa la presenza di un intento fraudolento del socio di controllo nei confronti dei propri soci di minoranza: questi ultimi, quindi, si troverebbero nella impossibilità di ottenere il risarcimento del mancato ulteriore guadagno che avrebbero avuto qualora la fusione, già di per sé conveniente, fosse stata eseguita sulla base di un rapporto di cambio congruo (sulla risarcibilità del mancato guadagno, in caso di fusione, v. anche *retro* par. 4.6.).

¹⁷⁸ Le *gesellschaftliche Treuepflichten* sarebbero, peraltro, bidirezionali, nel senso che anche la società sarebbe gravata dall'obbligo di comportarsi secondo buona fede e correttezza nei confronti dei soci. E per una prima applicazione giurisprudenziale di questo principio v. la recente App. Milano, 23 maggio 2003, *cit.*, per la quale «Nel caso [...] in cui la fusione danneggi alcuni gruppi o categorie di azionisti, la responsabilità che ne consegue [...] genera principalmente una responsabilità contrattuale immediata della società [che] deriva [...] dal fatto proprio della società, a cui si imputa di avere approvato ed seguito un progetto di fusione basato su di un'incongrua determinazione del rapporto di cambio, in violazione degli obblighi di correttezza e di buona fede prescritti nell'esecuzione del contratto sociale».

¹⁷⁹ In altri termini, può teoricamente anche concordarsi con la giurisprudenza là dove subordina l'invalidità di una delibera assembleare alla presenza dei requisiti previsti dall'art. 2373 c.c. o dell'intento abusivo fraudolento; non altrettanto può farsi allorché si tratti di negare rilevanza, sotto il profilo risarcitorio, alle condotte illecite di quei soci che, anche non fraudolentemente, abbiano violato, in sede di votazione (ma non necessariamente solo in questi casi), gli obblighi di buona fede e correttezza che loro derivano dal contratto e/o dalla *Einwirkungsmöglichkeit*

consiste nel ritenere che conflitto di interessi ed abuso di diritto (da parte della maggioranza o della minoranza) altro non siano che forme di manifestazione dell'obbligo di comportarsi secondo buona fede e correttezza¹⁸⁰.

L'accoglimento di questa proposta potrebbe, infine, rivelarsi decisivo per risolvere il problema della punibilità di tutti quei comportamenti scorretti tra soci di società fondende non legate da alcuna forma di compartecipazione: allorché cioè, la delibera assembleare di una società fondenda sia idonea a procurare un ingiustificato vantaggio ai soci che l'hanno adottato ed un correlato svantaggio ai soci dell'altra società partecipante all'operazione¹⁸¹. Se, infatti, un socio è tenuto a

connessa alla propria posizione societaria. Infatti, la duplice natura della società comporta che l'invalidazione, essendo un rimedio di tipo societario-organizzativo, dovrebbe sanzionare solo le violazioni della disciplina societaria, mentre il risarcimento, essendo un rimedio di tipo obbligatorio, dovrebbe punire le violazioni del contratto di società e, quindi, degli obblighi di buona fede che da esso derivano. Qualora, poi, il danno colpisca il patrimonio sociale, la legittimazione attiva spetterà esclusivamente alla società: così K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 553, che cita l'esempio della sottocapitalizzazione (in argomento v., PORTALE, *op. ult. cit.*, pure favorevole ad una responsabilità del socio nei confronti della società); *contra*, espressamente, ANGELICI, *op. ult. cit.*, p. 382, per il quale «[...] legittimati ad esercitare tale pretesa risarcitoria potrebbero essere, ed esclusivamente a titolo individuale, gli altri soci, non invece la società», come confermato «dalla disposizione certamente centrale nel contesto cui ora si accenna, l'art. 2373 c.c. [...] la quale, adottando la prospettiva della società [...], significativamente non prevede, a differenza di quanto avviene nell'art. 2391 c.c., alcun obbligo risarcitorio a carico del socio in conflitto di interessi». Se, invece, il danno colpisce il patrimonio dei singoli soci, la legittimazione attiva spetterà a ciascuno di questi: cfr. MOGLIA, *op. cit.*, p. 93 ss., che, nel formulare alcune proposte *de jure condendo*, suggerisce una soluzione che renda «[...] operante l'impugnativa di una delibera assembleare di fusione in presenza di voti determinanti espressi in conflitto di interesse anche in assenza di un danno alla società, ma in presenza di un danno ai soci»; indirettamente, anche MESSINEO, *Impugnativa*, cit., p. 228.

¹⁸⁰ Cfr. PREITE, *Abuso di maggioranza*, cit., pp. 83 ss. e 147; GAMBINO, *Il principio di correttezza*, cit., passim. Ed ora v. anche GUERRERA, *Abuso*, cit., p. 242, nt. 158, per il quale «[...] concependo il "danno potenziale alla società" rilevante ai sensi dell'art. 2373 c.c. come "danno al valore globale delle azioni" [...], la differenza fra le sfere applicative dell'annullabilità per conflitto di interessi e per eccesso di potere in danno della minoranza si assottiglia notevolmente, in corrispondenza alla comune matrice (il principio di correttezza) delle due figure». Anche la dottrina tedesca, d'altronde, riconduce sia l'abuso di diritto, che la *Treuepflicht*, al principio di *Treu und Glauben* di cui al § 242 BGB: v., per tutti, K. SCHMIDT, *Gesellschaftsrecht*, cit., p. 594 s., per il quale «*Das Verbot, Mitgliedschaftsrechte mißbräuchlich auszuüben, ist Bestandteil der mitgliedschaftlichen Treuepflicht*»; *contra* A. TEICHMANN, in SOERGEL, *Kommentar zum bürgerlichen Gesetzbuch*, Band 2, 12. Aufl., Stuttgart – Berlin – Köln, 1990, § 242, Rn. 10 ss., che differenzia i due istituti.

¹⁸¹ Si faccia l'esempio in cui gli amministratori della società A predispongano un bilancio falso per indurre i soci della società B ad approvare una fusione che altrimenti non avrebbero approvato (*an*) o che avrebbero approvato solo a condizioni differenti (*quantum*). In questo caso gli amministratori negligenti non cagionano danno alla propria società e/o ai propri soci, ma all'altra società e/o ai soci di quella: conseguentemente la società B c/o i suoi soci potrebbero agire nei confronti degli amministratori di A solo *ex art.* 2395 c.c., qualificandosi come terzi rispetto alla

comportarsi secondo buona fede nei confronti dei propri con-soci e della società, (anche) in considerazione del proprio grado di influenza sugli interessi di questi (e della società), analogamente dovrebbe essere obbligato al rispetto di questo precetto un soggetto che ancora socio non sia e che, però, già sia in grado di esercitare siffatta influenza.

società da questi amministrata (tale responsabilità, però, oltre ad avere natura extracontrattuale, presuppone un danno diretto nel patrimonio del soggetto danneggiato, che sembra configurabile solo nel caso di rapporto di cambio incongruo (e non anche in quella di fusione «inopportuna»). Alla responsabilità degli amministratori di A dovrebbe, inoltre, aggiungersi anche quella dei suoi soci, allorché i danneggiati dimostrino che questi ultimi fossero perlomeno a conoscenza della falsità dei bilanci e, quindi, della incongruità del concambio: difficilmente, peraltro, la responsabilità dei soci di A potrebbe essere fondata sulla c.d. «induzione all'inadempimento», che presuppone l'esistenza di un rapporto contrattuale diretto tra amministratore e danneggiato, che, nel caso di specie, sembrerebbe difficile da individuare (fatta salva la strada dei «doveri di protezione»). Migliori risultati dovrebbe, invece, offrire la tesi della violazione dei doveri di buona fede derivanti dalla *Einwirkungsmöglichkeit* esercitabile dai soci della società A nei confronti di quelli della società B in sede di approvazione della delibera di fusione: questa, perlomeno, è la proposta che si può ricavare dall'applicazione, alla fattispecie *de qua*, della tesi avanzata da una recente dottrina tedesca (M. WEBER, *Vormitgliedschaftliche Treuebindungen*, cit., *passim*; ID., *Vormitgliedschaftliche Abhängigkeitsbegründung*, in ZIP, 1994, p. 678 ss.; KRIEGER, *Vorwirkende Abhängigkeit*, in *Festschrift für Semler*, Berlin - New York, 1993, p. 503 ss.; WITTKOWSKI, *Haftung und Haftungsvermeidung beim Management Buy-Out einer GmbH*, in *GmbHR*, 1990, p. 549. In argomento v. anche LUTTER, *Vermögensveräußerungen einer abhängigen Aktiengesellschaft*, in *Festschrift für Steindorff*, Berlin - New York, 1990, p. 125 ss.) che, data per pacifica la configurabilità delle *mitgliedschaftliche Treuepflichten* in qualunque tipo di società, ne ha esteso l'operatività anche ad una fase anteriore all'acquisto della qualità di socio, sul presupposto che la *Sonderverbindung* alla base della *Treuepflicht* sorga anche prima dell'ingresso nella società (e, precisamente, nel momento in cui il *Vormitglied* è in grado di esercitare una *Einflußmacht* sugli interessi della società *target* e dei suoi soci) e che da questo contatto sociale, qualificato dalla *Einwirkungsmöglichkeit*, derivino in capo al *Noch-nicht-gesellschafter* (cioè al pre-socio) delle *Vormitgliedschaftliche Treuebindungen* nei confronti dei futuri con-soci (e, parallelamente, delle *vorgesellschaftliche Treuebindungen* nei riguardi della società di cui si accinge a divenire membro). Per tornare all'esempio originario, ciò significherebbe che i soci della società A potrebbero essere chiamati a rispondere, a titolo contrattuale, dei danni cagionati ai soci della società B (o anche alla società B stessa, in caso di danno al patrimonio sociale) in conseguenza della consapevole approvazione di una delibera di fusione il cui rapporto di cambio fosse stato incongruamente fissato: anche in questo caso si dovrebbe, poi, esaminare il problema della trasferibilità dell'obbligazione risarcitoria gravante sui soci (o sugli amministratori) della società A in capo alla società post-fusione a titolo di responsabilità organica. Trattandosi, peraltro, di una responsabilità che sorge in conseguenza della violazione di doveri di buona fede anteriore alla stipula del contratto (di fusione), non è da escludere che l'entità del risarcimento riconoscibile a favore dei danneggiati incontri le medesime limitazioni previste nel nostro ordinamento per le ipotesi di responsabilità precontrattuale.

4.10. (Segue) La tutela residuale in caso di danno sul quantum: l'esperibilità di un'azione di ingiustificato arricchimento nei confronti dei soci avvantaggiati dal concambio incongruo.

L'apparato di tutela obbligatoria cui rinvia il 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c. potrebbe rivelarsi inadeguato per i soggetti danneggiati: le azioni risarcitorie «tradizionali», infatti, onerano il danneggiato della dimostrazione della colpa dei soggetti accusati¹⁸². Mentre la possibilità di agire contro la società post-fusione a titolo di responsabilità oggettiva/indennitaria, non solo è respinta dalla giurisprudenza prevalente, ma è anche subordinata ad un brevissimo termine di decadenza di tre mesi, oltretutto decorrente non dalla verifica del danno, bensì dall'iscrizione/deposito/adozione della delibera di fusione.

Occorre, dunque, esaminare se i soci danneggiati non dispongano di ulteriori strumenti di tutela compatibili col disposto dell'art. 2504-*quater* cpv. c.c. ed utilizzabili a fusione già eseguita. A questo interrogativo ha cercato di fornire risposta affermativa un orientamento¹⁸³ favorevole all'utilizzo del rimedio della ripetizione di indebito oggettivo, esercitabile, da parte del socio impugnante, una volta ottenuto l'annullamento della delibera di fusione per errore nella determinazione del rapporto di cambio: in questo modo il danneggiato dovrebbe riuscire ad ottenere, quando possibile, la «restituzione in natura» delle azioni di propria pertinenza secondo il concambio corretto o, in caso negativo, il versamento del loro valore in danaro¹⁸⁴.

¹⁸² Questa prova si dimostra tutt'altro che agevole sia in caso di azione contro gli amministratori (v. PALEA, *op. cit.*, p. 83, per la quale la difficoltà è acuita dal fatto che il legislatore non ha previsto, a differenza di quanto fatto in sede di bilancio, criteri rigidi per la determinazione del concambio e che, quindi, interviene in questa operazione una elevata componente di discrezionalità. In merito ai profili di scusabilità degli amministratori in caso di danni da fusione, v., da ultimo, VICARI, *Gli azionisti*, cit., p. 332 ss.) o i sindaci, che di azione nei confronti dei soci di controllo, per i quali è richiesta la prova della abusività della condotta tenuta in sede assembleare (v. *retro* par. 4.9.).

¹⁸³ V. CASADEI, *Invalidità*, cit., p. 25 ss.; PALEA, *op. cit.*, p. 85 ss.

¹⁸⁴ Secondo PALEA, *op. cit.*, p. 85 s., i soci danneggiati dalla incongruità del rapporto si troverebbero ad aver pagato la loro partecipazione alla società post-fusione in misura superiore al dovuto: ma, data la impossibilità della restituzione in natura delle azioni, in analogia con l'ipotesi dell'impossibilità della restituzione per perimento del bene ex art. 2037 c.c., ad essi dovrebbe essere corrisposto l'equivalente in denaro delle ulteriori azioni che sarebbero loro spettate secondo l'equo concambio.

Tuttavia, contro questa tesi depone, anzitutto, il dettato normativo, che dovrebbe indurre a ritenere incompatibili con il risarcimento del danno forme di tutela «non risarcitorie»¹⁸⁵. Inoltre, si è osservato¹⁸⁶ come il concambio sia effetto della fusione (e non della deliberazione), la cui invalidità non può essere pronunciata dopo l'iscrizione dell'atto di fusione¹⁸⁷. Infine, va precisato come l'incongruità del concambio non determini alcuna situazione di indebito pagamento da parte dei soci danneggiati, i quali, in occasione della fusione, non eseguono alcuna prestazione, né a favore della società post-fusione, né degli altri soci. Semplicemente si verifica una situazione di squilibrio oggettivo nella attribuzione delle azioni della società risultante dalla fusione, le quali vengono riconosciute in misura inferiore al dovuto a favore dei soci di una delle società fondenda ed in misura (equivalente alla precedente) superiore al dovuto a favore dei soci dell'altra¹⁸⁸. E proprio l'equivalenza fra le assegnazioni offre lo spunto per valutare la applicabilità alla fattispecie *de qua* dell'istituto dell'arricchimento senza causa¹⁸⁹. Occorre solo vedere se ne ricorrano i presupposti¹⁹⁰ ed, in

¹⁸⁵ V. anche *retro* par. 2.6.

¹⁸⁶ Cfr. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 169.

¹⁸⁷ In altri termini, annullata la delibera, resta comunque intatto il titolo dello scambio delle azioni/quote, e non può esservi spazio per la *condictio indebiti*.

¹⁸⁸ Si v. gli aa. citati alla nt. 24 del par. 4.2. ed, in particolare, LIBONATI, *Rapporto*, cit., p. 128 ss., il quale rimarca che il rapporto di cambio incongruo danneggia alcuni soci e ne avvantaggia altri [conf., relativamente al vantaggio, SERRA, *La trasformazione*, cit., p. 369; SIMONETTO, *Delle società*, cit., p. 270 ss.; GRASSETTI, *op. cit.*, p. 797; MESSINEO, *Impugnativa*, cit., pp. 234 e 242 s.].

¹⁸⁹ A favore della applicabilità dell'azione di ingiustificato arricchimento in caso di fusione (che si distingue da quella di ripetizione di indebito perché quest'ultima, seppur ricompresa nella prima, è priva del tutto di causa, prescinde dal verificarsi del danno ed ha carattere autonomo e principale: cfr. FALQUI MASSIDDA - JACCHIA, *Arricchimento senza causa*, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da Bigiavi, Torino, 1968, p. 836) è C. SANTAGATA, *Le fusioni*, cit., pp. 493 e 718, nt. 243 (uno spunto in questo senso è anche in M. STELLA RICHTER jr., *"Trasferimento del controllo"*, cit., p. 116, nt. 79 ed in Trib. Perugia, 26 aprile 1993, *cit.*), per il quale, tuttavia, nel caso di specie opererebbe un'azione «speciale» di natura indennitaria basata sull'art. 2504-*quater*, comma 2°, (e non sugli artt. 2041 e 2042) c.c., avente medesime finalità e contenuto di quella generale, ma diverso termine prescrizione (ID., *op. ult. cit.*, p. 720, nt. 248) e differenti presupposti. Tale tesi potrebbe trovare sostegno nel fatto che, secondo l'opinione unanime (BRECCIA, *Dell'arricchimento senza causa*, in *Commentario al cod. civ.* diretto da Cendon, IV, 2, Torino, 1991, *sub* artt. 2041-2042, p. 1963 ss.; FALQUI MASSIDDA - JACCHIA, *op. cit.*, p. 834), gli artt. 2041 e 2042 c.c. avrebbero solamente codificato un principio già esistente nell'ordinamento anche prima della loro introduzione, in base al quale il verificarsi di una indebita locupletazione con danno altrui, in mancanza di un rapporto e quindi di altro titolo di responsabilità in base a contratto o alla legge, legittimerebbe l'esercizio dell'azione di indennizzo in base al principio *nemo locupletari debet cum alterius iactura*. Quest'assunto presuppone, però, l'attribuzione al 2° comma

particolare, quelli della assenza di «giusta causa» e della «sussidiarietà» dell'azione.

Il primo requisito è tuttora oggetto di un acceso dibattito¹⁹¹, riassumibile nella presenza di due differenti opzioni interpretative¹⁹²: da un lato si ritiene¹⁹³ che

dell'art. 2504-*quater* c.c. di una portata precettiva autonoma che, come precedentemente dimostrato, questa norma non ha, e si scontrerebbe con la lettera della disposizione che, parlando di diritto al risarcimento del danno, impedisce di fondare su di essa forme di tutela indennitaria (v. *retro* par. 3.4.).

¹⁹⁰ Questi sono stati individuati nell'arricchimento di un soggetto, nella diminuzione patrimoniale di un altro soggetto, nell'esistenza di un nesso di causalità tra la locupletazione del primo ed il depauperamento del secondo, nella mancanza di giustificazione del vantaggio del soggetto arricchito e nella sussidiarietà di questa forma di tutela rispetto ad altre azioni esercitabili per la medesima fattispecie. Da quanto sopra affermato, non dovrebbero sussistere dubbi sulla configurabilità del requisito dell'arricchimento, inteso come concetto economico pari alla differenza tra il patrimonio di un soggetto in un determinato momento e quello che sarebbe stato nello stesso momento se non fosse intervenuto precedentemente lo spostamento patrimoniale (cfr. GALLO, *Arricchimento senza causa*, in *Il codice civile. Commentario* fondato da Schlesinger, Milano, 2003, *sub* artt. 2041-2042, p. 51 ss.; FALQUI MASSIDDA – JACCHIA, *op. cit.*, p. 838; BARBIERA, *L'ingiustificato arricchimento*, Napoli, 1964, p. 287). Parimenti dovrebbe essere pacifica la inquadrabilità del danno da concambio incongruo nella diminuzione patrimoniale richiesta dall'art. 2041 c.c., considerata dalla dottrina (GALLO, *op. ult. cit.*, p. 53 ss.; FALQUI MASSIDDA – JACCHIA, *op. cit.*, 842; SCHLESINGER, voce *Arricchimento [Azione di] – Diritto civile*, in *Noviss. Digesto it.*, I, 2, Torino, 1958, p. 1007) come l'«altra faccia» (intesa in senso esclusivamente economico) dell'arricchimento. Arricchimento e depauperamento devono, inoltre, essere legati da un nesso di causalità (*rectius*: correlazione), che BARBIERA (*op. cit.*, 248; conf. la dottrina unanime: per tutti v. GALLO, *op. ult. cit.*, p. 56 ss.) ritiene sussistente «[...] tutte le volte che, senza il fatto che ha prodotto l'impoverimento, non si sarebbe potuto verificare il fatto produttivo dell'arricchimento». Ed è proprio ciò che si verifica nell'ipotesi di concambio incongruo: i soci della società fondenda favoriti dal concambio non potranno mai essere avvantaggiati in assenza di una correlata diminuzione patrimoniale dei soci dell'altra società partecipante alla fusione, che si concretizza nell'attribuzione a questi ultimi di un numero di azioni inferiore al dovuto.

¹⁹¹ Prima del 1942 si individuava la «giusta causa» nell'assenza di volontà o colpa dell'impoverito; dopo il 1942, sono state formulate diverse proposte al riguardo. Tra queste si ricordano le opinioni di MORI CHECCUCCI, *L'arricchimento senza causa*, Firenze, 1943, 296, per il quale «l'arricchimento a danno altrui deve ritenersi senza giusta causa quando essa si avveri senza che un interesse generale lo esiga» e di BETTI, *Teoria generale delle obbligazioni*, III, Milano, 1954, p. 142 ss., che, premessa una distinzione tra *titulus acquirendi* e *titulus retinendi*, riteneva che l'arricchimento senza causa fosse di per sé legittimo (sussistesse, cioè, il *titulus acquirendi*), ma fosse privo di un valido *titulus retinendi*, perché mancante della intrinseca giustificazione della sua conservazione.

¹⁹² V., però, SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 1007 e FALQUI MASSIDDA – JACCHIA, *op. cit.*, p. 856 s., per i quali occorre rinunciare ad una formula unitaria.

¹⁹³ La giurisprudenza (Cass., 16 maggio 2000, n. 6229; Cass., 16 gennaio 1997, n. 381, in *Giur. it.*, 1998, c. 459 ss.) ravvisa la giustificazione giuridica dell'arricchimento nella presenza di un titolo legale o negoziale. Conf. TRIMARCHI, *Arricchimento senza causa*, Milano, 1963, p. 38, per il quale «l'arricchimento derivante dalla prestazione o, in generale, dall'attività altrui, è senza causa quando la prestazione o l'attività non erano dovute all'arricchito in base a titolo proveniente dall'impoverito, o al quale avesse fatto riferimento», mentre «se deriva dall'aver usato la cosa altrui, essa è senza causa tutte le volte in cui l'uso della cosa non è giustificato da un diritto

la giusta causa coincida con la presenza di un titolo legale o contrattuale giustificativo del trasferimento di ricchezza; dall'altro, si interpreta¹⁹⁴ la mancanza di giusta causa come «ingiustizia» e si ritiene¹⁹⁵ che questo elemento coincida con quello richiesto dall'art. 2043 c.c. come *condicio sine qua non* per la risarcibilità di un danno in via aquiliana. Senza voler prendere posizione sul problema, qui si può solo segnalare come la incongruità del concambio sembri sussumibile in entrambe le accezioni di «giusta causa»: un atto di fusione contenente un rapporto di cambio incongruo è, infatti, di per sé privo di giustificazione sotto il profilo

parziario dell'arricchito sulla cosa, né da un suo diritto personale nei confronti dell'impoverito, né comunque da un accordo contrattuale con quest'ultimo».

¹⁹⁴ BRECCIA, *op. cit.*, p. 1965 s., osserva come il riferimento al difetto del titolo legale o negoziale si riveli, a seconda dei casi, una formula tautologica o equivoca, per il duplice motivo che un arricchimento senza giusta causa non può essere, per definizione, privo di titolo e che vi sono fenomeni di arricchimento in difetto di titolo che l'ordinamento non ritiene restituibili: per l'a., invece, «si ha difetto di "giusta causa" di un movimento giuridicamente rilevante di valori economici, sia quando all'origine non vi sia alcun fondamento o "titolo" in termini di diritto, sia quando quel fondamento o "titolo" esista ma, in virtù di una valutazione condotta in termini di coerenza sistematica, sia di natura tale da comportare una pretesa restitutoria o di indennizzo, alla stessa stregua di quel che è previsto nelle ipotesi tipiche già regolate dall'ordinamento». Conf. MICCIO, *Dei singoli contratti*², in *Comm. del cod. civ.*, IV, 4, Torino, 1966, sub art. 2041-2042, p. 776.

¹⁹⁵ In questo senso, è opinione prevalente [cfr. GALLO, *op. ult. cit.*, p. 58 ss. e ID., *Arricchimento senza causa e quasi contratti (i rimedi restitutori)*, in *Tratt. di dir. civ.* diretto da Sacco, Torino, 1996, p. 37 ss., che riprende l'opinione di ANDREOLI, *L'ingiustificato arricchimento*, Milano, 1940, *passim.*; BARBIERA, *op. cit.*, p. 197 ss., per il quale l'arricchimento senza causa «integra un'ipotesi di trasgressione all'ordinamento giuridico, trasgressione sostanziata in uno stato di fatto difforme dal diritto» e che «si sostanzia in una contrarietà oggettiva dell'arricchimento rispetto al criterio di proporzione dei valori nella circolazione della ricchezza»] che il requisito dell'ingiustizia sia integrato dal comportamento lesivo dell'altrui diritto (*Rechtswidrigkeitstheorie*). In altre parole, secondo GALLO, *Arricchimento senza causa*, cit., p. 37 s., «il concetto di ingiustizia rilevante in materia di arricchimento ottenuto mediante fatto ingiusto è [...] esattamente coincidente con quello rilevante ai fini della responsabilità civile ai sensi dell'art. 2043 c.c. Occorre [...] che l'arricchimento sia stato realizzato mediante atti lesivi degli altrui diritti; ovvero atti che se caratterizzati anche dall'elemento soggettivo integrerebbero gli estremi dell'illecito civile». Una parte della dottrina [CASTRONOVO, *Le frontiere nobili della responsabilità civile*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1989, p. 610 (cd ora v. anche ID., *Le frontiere nobili della responsabilità civile*, in *La nuova responsabilità civile*², Milano, 1997, *passim.*); NICOLUSSI, *Lesione del potere di disposizione ed arricchimento*, Milano, 1998, p. 11 ss.] contesta questo assunto, sostenendo la differenziazione tra arricchimento senza causa e responsabilità civile a livello non solo di elemento soggettivo, ma anche di ingiustizia: la responsabilità civile opererebbe, cioè, solo in caso di distruzione o danneggiamento di beni altrui, mentre l'arricchimento ingiustificato in occasione di un trasferimento di un bene da un soggetto ad un altro (potendosi parlare solo in questo caso di restituzione). Ma GALLO, *op. ult. cit.*, p. 59 s., replica che l'azione di arricchimento senza causa è esperibile anche in caso di distruzione o danneggiamento del bene, consistendo l'indennizzo nella devoluzione del valore del bene distrutto.

normativo, perché in palese violazione del disposto degli artt. 2501-*quinquies* e 2501-*sexies* c.c.¹⁹⁶, e fonte di danni ingiusti per lesione del diritto alla conservazione del valore economico della partecipazione sociale.

Anche il problema della sussidiarietà dell'azione di ingiustificato arricchimento rispetto agli altri strumenti risarcitori è oggetto di differenti interpretazioni: la giurisprudenza prevalente¹⁹⁷ e parte della dottrina¹⁹⁸ intendono la «sussidiarietà in astratto», nel senso che il danneggiato non deve essere in grado di esercitare, neppure in astratto, alcun'altra azione, indipendentemente dal fatto che quest'ultima sia andata perduta per prescrizione o decadenza o che risulti o meno utilmente fruibile o meno¹⁹⁹. La restante dottrina²⁰⁰, invece, propende per

¹⁹⁶ V., in argomento, anche C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 719, nt. 244, che individua l'ingiustificatezza dell'arricchimento nel discostamento tra concambio teorico e concambio effettivo non motivato nella relazione degli amministratori e nega, inoltre, l'assenza di giusta causa allorché l'incongruità sia giustificata da un interesse meritevole di tutela. Conseguentemente, l'azione di arricchimento senza causa potrebbe trovare applicazione nei casi in cui l'incongruità non sia frutto del disegno fraudolento del socio di controllo, né della negligenza degli amministratori (che hanno una obbligazione di mezzo e non di risultato).

¹⁹⁷ Per tutte, v. Cass., 5 aprile 2001, n. 5072; Cass., 10 febbraio 1993, n. 1686, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, c. 626 ss.; *contra* Cass., 3 marzo 1997, n. 1863, in *Studium juris*, 1997, p. 660 ss.; Cass., 17 ottobre 1973, n. 2621; App. Perugia, 11 aprile 1954, in *Foro pad.*, 1955, c. 933 ss.

¹⁹⁸ Cfr. MICCIO, *op. cit.*, p. 776; TRABUCCHI, voce *Arricchimento (azione di) - Diritto civile*, in *Enc. del dir.*, III, Milano, 1958, p. 74; FACCHINO, *L'azione generale di arricchimento dopo la riforma del codice civile*, in *Riv. dir. comm.*, 1957, I, p. 433; PAGANO, *Sull'inammissibilità dell'azione di arricchimento senza causa nell'ipotesi di usucapione, prescrizione o decadenza dell'azione specifica*, in *Dir. e giur.*, 1957, p. 173.

¹⁹⁹ In questo contesto, l'azione di arricchimento ingiustificato sarebbe esercitabile solo nei casi in cui *ab origine* non sussista un rimedio concorrente: per cui i soci che si trovino *sine culpa* decaduti dalla possibilità di proporre l'azione risarcitoria contro la società post-fusione a norma dell'art. 2377, comma 3°, c.c., non potrebbero agire nemmeno in via di ingiustificato arricchimento. In armonia con questa opinione, si ritiene (v. la giurisprudenza unanime: *ex multis* v. Cass., 27 giugno 1998, n. 6355; Cass., 10 febbraio 1993, n. 1686, *cit.*) che il principio della sussidiarietà si applichi anche se il soggetto contro cui è esperibile l'azione principale sia diverso dall'arricchito e che (Cass., 25 settembre 1998, n. 9584; Cass., 3 marzo 1997, n. 1863, *cit.*; Cass., 24 giugno 1995, n. 7201; Cass., 29 giugno 1977, n. 2800, in *Rep. Giur. it.*, 1977, voce *Arricchimento senza causa*, n. 3; *conf.*, in dottrina, SCHLESINGER, *op. cit.*, p. 1008, che non distingue tra azione utilmente o inutilmente esperita) la possibilità di ricorrere all'azione di indebito arricchimento sia da negare nel caso in cui il danneggiato sia rimasto soccombente nell'azione principale per motivo di rito o di merito. Una parte minoritaria della giurisprudenza (Cass., 1° giugno 1992, n. 6612; Cass., 6 settembre 1985, n. 4640, in *Foro it.*, 1986, I, c. 1628 ss.; Cass., 17 ottobre 1973, n. 2621, *cit.*) e della dottrina (v. C. SANTAGATA, *op. ult. cit.*, p. 719 s.; TRABUCCHI, *op. cit.*, p. 75) consente, invece, la proposizione dell'azione di arricchimento senza causa in via subordinata al mancato accoglimento dell'azione principale.

²⁰⁰ V. GALLO, *op. ult. cit.*, p. 91 ss.; ID., *Arricchimento senza causa e quasi contratti (i rimedi restitutori)*, *cit.*, p. 54 s.; SPITALI, *L'arricchimento mediante intermediario e l'art. 2038 c.c.*, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, c. 1861 ss.; GAMBARO, *Occupazione acquisitiva*, in *Foro it.*, 1993, V, c. 420;

una interpretazione «in concreto» del principio di sussidiarietà, secondo cui l'azione di arricchimento ingiustificato risulterebbe esperibile ogni qualvolta il soggetto danneggiato si trovi privo – *ex tunc* o anche *ex nunc* – di altre forme di tutela²⁰¹, facendo anche leva sul fatto che la giurisprudenza²⁰² ammette l'azione di arricchimento ingiustificato quando l'azione concorrente non abbia potuto essere utilmente esercitata per insolvenza della persona contro la quale avrebbe potuto essere proposta.

Conseguentemente, a seconda dell'orientamento che si preferisca accogliere, il ristoro del danno da incongruità del concambio, potenzialmente

BRECCIA, *op. cit.*, p. 1974, per il quale «la preclusione per cause di prescrizione o decadenza, l'inutilità pratica dell'esercizio dell'azione, l'essere la pretesa diretta verso un terzo nulla tolgono alla possibilità legale di "esercitare altra azione per farsi indennizzare del pregiudizio subito", ancorché comportino di fatto una impossibilità o un'inutilità dell'esercizio dell'azione concorrente»; FALQUI MASSIDA – JACCHIA, *op. cit.*, p. 881; BARBERO, *Sistema del diritto privato italiano*⁶, II, Torino, 1965, p. 808, per il quale «o l'azione di arricchimento è l'unica difesa di cui il danneggiato abbia mai potuto disporre, e allora non si capisce di che cosa sia sussidiaria; o il danneggiato dispone, almeno per un certo tempo, di altre difese, e allora non si vede come l'azione di arricchimento possa mai essere esercitata, se, da un lato, finché dura l'esperibilità di quelle altre difese il suo esercizio è sicuramente escluso dall'art. 2042, e d'altra parte, secondo la tesi esaminata, fosse anche escluso quando le altre difese, già pertinenti al soggetto, fossero andate perdute, come appunto nel caso della prescrizione»; BARBIERA, *op. cit.*, p. 194; FENGHI, *Sulla sussidiarietà dell'azione generale di arricchimento senza causa*, in *Riv. dir. comm.*, 1962, II, p. 121; MASSARI, *Intorno all'azione di arricchimento senza causa*, in *Giust. civ.*, 1953, I, p. 705; SALCIARINI, *Esequie all'art. 2041 cod. civ.?*, in *Giur. it.*, 1956, I, 1, c. 689. A sostegno di questa opinione viene anche invocata l'operatività del principio di sussidiarietà in sede di azione cambiaria, dove si ritiene che l'azione ex art. 67 l. camb. (e 59 l. ass.) – pacificamente inquadrata nel *genus* dell'azione di ingiustificato arricchimento – sia esercitabile ogni qualvolta si sia perduta (anche per prescrizione o decadenza) l'azione cambiaria nei confronti di tutti gli obbligati (e non solo dell'arricchito) e non sia possibile impedire la ingiusta locupletazione con l'esperimento di azioni particolari detta stessa o di diversa natura. Tuttavia, il ricorso all'azione ex art. 67 l. camb. è subordinato anche ad un'altra condizione: che «manchi» l'azione causale. E l'utilizzo, al riguardo, da parte del legislatore di un termine differente da quello («perduta») impiegato precedentemente con riferimento alle azioni cambiarie ripropone il dubbio che si tratti di una mancanza *ab origine* – nel senso che non si sia mai avuta questa azione (come sostenuto dalla giurisprudenza prevalente) – o anche successiva – nel senso che l'azione sia venuta meno anche per prescrizione/decadenza (come affermato da una giurisprudenza minoritaria) –.

²⁰¹ Il vero problema, infatti, non sarebbe di escludere l'eventuale cumulo tra più rimedi concorrenti, ma di evitare che, mediante l'azione di arricchimento senza causa, si cerchi di aggirare o frodare la legge (art. 1344 c.c.). V., al riguardo, il § 852 BGB, in base al quale anche dopo il decorso dei termini dell'azione risarcitoria è fatta salva la possibilità di agire per lo meno in arricchimento.

²⁰² Cfr. Cass., 29 aprile 1998, n. 4364; Cass., 17 ottobre 1973, n. 2621, *cit.* Conf. C. SANTAGATA, *Le fusioni*, *cit.*, p. 719 s. (ove altri riferimenti), che porta l'esempio in cui l'incongruità dipende da colpa degli amministratori, ma ne sia già nota l'incapienza dei patrimoni; TRABUCCHI, *op. cit.*, p. 75; TRIMARCHI, *Arricchimento*, *cit.*, p. 43 s.; *Contra* Trib. Napoli, 14 giugno 1982, in *Giust. civ.*, 1982, I, p. 285 ss.

ottenibile anche tramite l'azione di arricchimento ingiustificato, potrebbe risultare impedito dalla improponibilità/inutilità delle azioni risarcitorie esercitabili in base al 2° comma dell'art. 2504-*quater* c.c.

BIBLIOGRAFIA

- ABBADESSA P., *Le disposizioni generali sulla società*, in *Tratt. di dir. priv.* diretto da P. Rescigno, 16, Torino, Utet, 1985, p. 1 ss.
- ADIUTORI A.R., *Funzione amministrativa e azione individuale di responsabilità*, Milano, Giuffrè, 2000.
- AFFERNI V., *Le fusioni nei gruppi societari*, in AA. VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, a cura di P. Balzarini, G. Carcano e G. Mucciarelli, I, Milano, Giuffrè, 1996, p. 579 ss.
- ID., *La nuova disciplina delle fusioni e delle scissioni di società*, in *Corr. giur.*, 1991, p. 402 ss.
- AGRÒ A.S., in *Comm. della costituzione* a cura di G. Branca, Bologna – Roma, Zanichelli – Soc. ed. Foro it., 1975, sub art. 3, p. 123 ss.
- ALESSI R., *L'illecito e la responsabilità civile degli Enti pubblici*, Milano, Giuffrè, 1964.
- ALPA G., *La responsabilità civile*, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da Bigiavi W., Torino, Utet, 1987, p. 1 ss.
- AMATUCCI A., *Società e comunione*, Napoli, Jovene, 1971.
- ANDREOLI G., *L'ingiustificato arricchimento*, Milano, Giuffrè, 1940.
- ANDRIOLI V., *Sanzioni civili del reato e fallimento*, in *Riv. dir. proc.*, 1950, II, p. 176 ss.
- ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali*, Padova, Cedam, 2003.
- ID., *Le basi contrattuali della società per azioni*, in G.B. FERRI – C. ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, Utet, 1997, p. 300 ss.
 - ID., *Voto e deliberazioni*, in G.B. FERRI – C. ANGELICI, *Studi sull'autonomia dei privati*, Torino, Utet, 1997, p. 379 ss.
 - ID., *La nullità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 267 ss.
 - ID., *Rapporti sociali e regole della correttezza*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 1013 ss.
 - ID., *Note in tema di rapporti contrattuali tra soci e società*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 681 ss.
 - ID., voce *Società per azioni e in accomandita per azioni*, in *Enc. del dir.*, XLII, Milano, Giuffrè, 1990, p. 977 ss.
 - ID., *Parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. dir. comm.*, 1987, I, p. 1 ss.
 - ID., *Diritto delle società e attuazione della II direttiva CEE. Inquadramento della direttiva negli ordinamenti dei Paesi CEE*, in *Riv. dir. civ.*, 1986, I, p. 549 ss.
 - ID., *La partecipazione azionaria nella società per azioni*, in *Tratt. di dir. priv.* diretto da P. Rescigno, 16, Torino, Utet, 1985, p. 195 ss.
 - ID., *La società nulla*, Milano, Giuffrè, 1975.
- ARENA A., *Contributo allo studio dell'invalidità del contratto sociale e della sopravvivenza della società*, in *Riv. soc.*, 1970, p. 280 ss.

- ASCARELLI T., *L'interesse sociale dell'art. 2441 cod. civ., la teoria dei diritti individuali e il sistema dei vizi delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 93 ss.
- ID., *Contratto plurilaterale, comunione di interessi, società di due soci, morte di un socio in una società personale di due soci*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1953, p. 721 ss.
 - ID., *Appunti di diritto commerciale II. Società commerciali*³, Roma, Soc. ed. Foro it., 1936.
- AULETTA G.G., *Il contratto di società commerciale*, Milano, Giuffrè, 1937.
- BALDI A., *L'opposizione alla deliberazione di fusione*, in *Società*, 1986, p. 955 ss.
- BÄLZ U., in M. HOFFMANN-BECKING (hrsg.), *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, Band IV, 2. Aufl., München, Beck, 1999.
- BARBERO D., *Sistema del diritto privato italiano*⁶, II, Torino, Utet, 1965.
- BARBIERA L., *L'ingiustificato arricchimento*, Napoli, Jovene, 1964.
- BARTALINI G., *La responsabilità degli amministratori e dei direttori generali di società per azioni*, Torino, Utet, 2000.
- BARTL H. – HENKES U. – SCHLARB E., *Heidelberger Kommentar zum GmbH-Recht*, 5. Aufl., I, Heidelberg, Müller, 2002.
- BAUMBACH A. – HOPT K.J., *Handelsgesetzbuch*, 30. Aufl., München, Beck, 2000.
- BAUMBACH A. – HUECK A., *Aktiengesetz*, 13. Aufl., München, Beck, 1968.
- BAUMS T., *Rechtsschutz des anfechtenden Aktionärs in den Handelsregisterverfahren*, in *BB*, 1981, p. 259 ss.
- ID., *Eintragung und Löschung von Gesellschafterbeschlüssen*, Heidelberg, Müller, 1981.
- BAYER W., *Kein Abschied vom Minderheitenschutz durch Information – Plädoyer für eine restriktive Anwendung des § 16 Abs. 3 UmwG*, in *ZGR*, 1995, p. 613 ss.
- ID., *Verschmelzung und Minderheitenschutz – Besprechung der Entscheidung des OLG Hamm WM 1988, p. 1164*, in *WM*, 1989, p. 121 ss.
- BELTRAMI P.D., *La legittimazione attiva dei creditori all'azione risarcitoria ex art. 2504-quater c.c.*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1223 ss.
- BENATTI F., *Doveri di protezione*, in *Digesto*⁴, *Disc. priv.*, *Sez. civ.*, IX, 3, Torino, Utet, 1991, p. 221 ss.
- ID., voce *Responsabilità precontrattuale*, I), *Diritto civile*, in *Enc. giur.* Treccani, XXVII, Roma, 1991.
 - ID., *La responsabilità precontrattuale*, Milano, Giuffrè, 1963.
 - ID., *Osservazioni in tema di doveri di protezione*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1960, p. 1960 ss.
- BENVENUTO M. – VITA S., *Trasformazioni. Fusioni. Scissioni*, in *Le società: ordinamento e variabili*, diretta da Zanelli, 7, Torino, Utet, 1994.
- BERMEL A., in K. GOUTIER – R. KNOPF – A. TULLOCH (hrsg.), *Kommentar zum Umwandlungsrecht*, Heidelberg, Recht und Wirtschaft, 1996.

- BERTINI A., *Contributo allo studio delle situazioni giuridiche degli azionisti*, Milano, Giuffrè, 1951.
- BETTI E., *Teoria generale delle obbligazioni*, III/1, Milano, Giuffrè, 1953.
- BIANCA C.M., *Il contratto*², 3, Milano, Giuffrè, 1999.
- BIANCHI L.A., *La congruità del rapporto di cambio nella fusione*, Milano, IlSole24ore, 2002.
- ID., *Gli effetti giuridici del bilancio consolidato*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 468 ss.
- BIDDAU M., *Sindacabilità del rapporto di cambio nelle deliberazioni di fusione*, in *Giur. merito*, 1970, I, p. 205 ss.
- BIONE M., *Le azioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, II*, Torino, Utet, 1991, p. 3 ss.
- BOCCHINI E., *I vizi della costituzione e la «nullità della società per azioni»*, Napoli, Jovene, 1977.
- BONELLI F., *La responsabilità degli amministratori*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, IV, Torino, Utet, 1993, p. 323 ss.
- ID., *Conflitto di interesse nei gruppi di società*, in *Giur. comm.*, 1992, I, p. 219 ss.
 - ID., *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1985.
- BONKE K., *Mängel der Verschmelzung von Aktiengesellschaften nach dem Aktiengesetz vom 6 sept. 1965*, Hamburg, 1970.
- BORGIOLO A., *La nullità delle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1977.
- BORK R., in M. LUTTER (hrsg.), *Kommentar zum UmwG*, I (§§ 1-151), 2. Aufl., Köln, Schmidt, 2000.
- ID., *Unbedenklichkeitsverfahren nach § 16 Abs. 3 UmwG*, in M. LUTTER (hrsg.), *Verschmelzung – Spaltung – Formwechsel*, Kölner Umwandlungsrechtstage, Köln, Schmidt, 1995, p. 266 ss.
 - ID., *Beschlußverfahren und Beschlußkontrolle nach dem Referentenentwurf eines Gesetzes zur Bereinigung des Umwandlungsrechts*, in *ZGR*, 1993, p. 343 ss.
- BOUJONG K., in C.T. EBENROTH – K. BOUJONG – D. JOOST (hrsg.), *Handelsgesetzbuch*, München, Beck, 2001, § 105.
- ID., *Rechtsmißbräuchliche Aktionärsklagen vor dem Bundesgerichtshof*, in *Festschrift für A. Kellermann*, Berlin – New York, de Gruyter, 1991, p. 1 ss.
- BRAND A., *Das Handelsgesetzbuch*, Berlin, 1911.
- BRÄNDEL, in K.J. HOPT – H. WIEDEMANN (hrsg.), *Großkommentar zum AktG* fondato da W. GADOW – E. HEINICHEN, 4. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1992, § 2.
- BRECCIA U., *Dell'arricchimento senza causa*, in *Commentario al cod. civ.* diretto da P. Cendon, IV, 2, Torino, Utet, 1991, sub artt. 2041-2042, p. 1963 ss.
- BREIT J., *Fusion und Aktienrechtsreform*, in *ZHR*, 1930, p. 337 ss.
- BROX H., in ERMAN W., *Handkommentar zum BGB*, 9. Aufl., Köln, Schmidt, 1993, § 142.

- BRUNETTI A., *Trattato di diritto delle società, Società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1948.
- BUNGERT H., *Die Treupflicht des Minderheitsaktionärs*, in *DB*, 1995, p. 1749 ss.
- BUONOCORE V., *Le situazioni soggettive dell'azionista*, Napoli, Morano, 1960.
- BUSNELLI F., voce *Illecito civile*, in *Enc. giur. Treccani*, XV, Roma, 1991.
- BUTTARO L., *La responsabilità degli amministratori della capogruppo*, in AA. VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, a cura di P. Balzarini, G. Carcano e G. Mucciarelli, I, Milano, Giuffrè, 1996, p. 739 ss.
- ID., *Considerazioni sulla riforma della disciplina delle fusioni*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 570 ss.
- CABRAS G., *Le trasformazioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, VII***, Torino, Utet, 1997, p. 3 ss.
- ID., *Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 1978.
- CAGNASSO O. - IRRERA M., voce *Fusione e trasformazione delle società*, in *Digesto*⁴, *Disc. priv., Sez. comm.*, VI, Torino, Utet, 1991, p. 309 ss.
- ID., *La trasformazione e fusione di società*, in *Società di capitali* (cod. civ. 2458-2510)², in *Giur. sist. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, Utet, 1990, p. 293 ss.
- CAGNASSO O., *La società semplice*, in *Tratt. di dir. civ.* diretto da R. Sacco, *I singoli contratti*, 6, Torino, Utet, 1998, p. 1 ss.
- CALÌ S., *Questioni in tema di scissione*, Milano, Giuffrè, 2000.
- CAMILLETTI F., *Alcune considerazioni sulla nuova disciplina delle fusioni e sul c.d. merger leveraged buy out*, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 144 ss.
- CAMPANA G., *La responsabilità degli amministratori delle società di capitali*, in *Nuova giur. civ.*, 2000, II, p. 215 ss.
- CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale*⁵, 2, *Diritto delle società*, Torino, Utet, 2002.
- ID., *La recente disciplina in materia di fusione e di scissione di società: profili civilistici*, in *Dir. lav.*, 1992, I, p. 375 ss.
- CAMPOBASSO M., *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, Giuffrè, 2002.
- CANARIS C.-W., *Norme di protezione, obblighi del traffico, doveri di protezione*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1983, II, p. 567 ss.
- ID., *Die Vertrauenshaftung in deutschen Privatrecht*, München, Beck, 1971.
- CARAMAZZA, *Autorizzazione all'esercizio dell'azione di responsabilità contro gli amministratori*, in *Società*, 1986, p. 1223 ss.
- CARANTA R., *Risarcimento dell'interesse legittimo e riparto di giurisdizione*, in *Resp. civ. e prev.*, 1999, p. 922 ss.
- CARATTOZZOLO M., *I bilanci straordinari*, Milano, Giuffrè, 1996.
- CARDARELLI M. C., *Impugnazione di delibera assembleare: la tutela della maggioranza*, in *Società*, 2000, p. 854 ss.

- CARINGELLA F. – DE MARZO G. – DELLA VALLE F. – GAROFOLI R., *La nuova giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo dopo la legge 21 luglio 2000, n. 205*, Milano, Giuffrè, 2000.
- CARINGELLA F., *Giudice amministrativo e risarcimento del danno: dai problemi teorici ai dilemmi pratici*, in F. CARINGELLA – M. PROTTO, *Il nuovo processo amministrativo dopo due anni di giurisprudenza*, Milano, Giuffrè, 2002.
- CARNELUTTI F., *Legittimazione ed interesse ad impugnare una deliberazione dell'assemblea degli azionisti*, in *Riv. dir. proc.*, 1960, II, p. 510 ss.
- ID., *L'eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. soc.*, 1926, p. 187 ss.
- CASADEI D., *Regole giuridiche e regole tecniche per la determinazione del rapporto di cambio da fusione*, in *Dir. fall.*, 2003, I, p. 830 ss.
- ID., *Invalidità della fusione ed azioni esperibili (con particolare riferimento all'incongruità del rapporto di cambio)*, Roma, Bancaria Editrice, 1993.
- CASSOTTANA M., *Azione risarcitoria per errata determinazione del rapporto di cambio*, in *Società*, 2001, p. 466 ss.
- ID., *L'abuso di potere a danno della minoranza assembleare*, Milano, Giuffrè, 1991.
 - ID., *Sulla nozione di «danno diretto» e sui rapporti tra l'art. 2395 e l'art. 1223 cod.civ.*, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 530 ss.
- CASTRONOVO C., *Le frontiere nobili della responsabilità civile*, in *La nuova responsabilità civile*², Milano, Giuffrè, 1997.
- ID., *Obblighi di protezione*, in *Enc. giur. Treccani*, XXI, Roma, 1990.
 - ID., *Le frontiere nobili della responsabilità civile*, in *Riv. crit. dir. priv.*, 1989, p. 543 ss.
 - ID., *Obblighi di protezione e tutela del terzo*, in *Jus*, 1976, p. 123 ss.
- CATERINO D., *Note in tema di documenti accompagnatori «della delibera di fusione»*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 300 ss.
- CECCHERINI A., *La responsabilità degli amministratori della società controllante*, in *Fallimento*, 1987, p. 1121 ss.
- CERRAI A. – MAZZONI A., *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 1 ss.
- CHIOMENTI F., *La revoca delle deliberazioni assembleari*, Milano, Giuffrè, 1969.
- Circolare Assonime n. 17/1991, in *Riv. soc.*, 1991, p. 345 ss.
- CIRILLO G.P., *Il danno da illegittimità dell'azione amministrativa e il giudizio risarcitorio*, Padova, Cedam, 2001.
- CIVERRA E., *Le operazioni di fusione e scissione*, Milano, Ipsoa, 2003.
- COCHETTI F., *Problemi relativi al coordinamento delle legislazioni nazionali sulle fusioni di società nei paesi del mercato comune europeo*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1970, I, p. 237 ss.
- COLOMBO G., *Fusioni, acquisizioni e scorpori*², Milano, Egea, 2000.
- COLOMBO G.E., *Il bilancio d'esercizio*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, VII*, Torino, Utet, 1994, p. 23 ss.

- ID., *Una giurisprudenza «torinese» sui bilanci?*, in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 195 ss.
- COMOGLIO L.P., in *Comm. della costituzione* a cura di G. Branca, Bologna – Roma, Zanichelli – Soc. ed. Foro it., 1981, sub art. 24.
- CONFORTI C., *La responsabilità civile degli amministratori di società*, I - II, in *Trattati*, a cura di P. Cendon, Milano, Giuffrè, 2003.
- CORAPI D., *Gli statuti delle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1971.
- CORRADI M.C., *Conflitto di interessi, azione sociale di responsabilità e impugnazione di deliberazioni negative*, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 840 ss.
- COSTA C., *Il divieto di sottoscrizione reciproca di azioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, II**, Torino, 1991, p. 495 ss.
- COSTI R., in P.G. JAEGER – C. ANGELICI – A. GAMBINO – R. COSTI – F. CORSI, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 347 ss.
- COTTINO G., *Diritto commerciale*⁴, I, 2, Padova, Cedam, 1999.
 - ID., *Considerazioni sulla invalidità del contratto di società di persone*, in *Riv. dir. civ.*, 1963, I, p. 273 ss.
- D'ALESSANDRO F., in AA. VV., *Sulla fusione e sulla scissione, Dialogo con Floriano d'Alessandro e Alessandro Pedersoli* (a cura di Pescatore e Di Sabato), in *Riv. dir. impr.*, 1992, p. 161 ss.
 - ID., *Il diritto delle società dai «battelli del Reno» alle «navi vichinghe»*, in *Foro it.*, 1988, V, c. 48 ss.
 - ID., *La Seconda direttiva e la parità di trattamento degli azionisti*, in *Riv. soc.*, 1987, p. 1 ss.
 - ID., *La nuova disciplina dei gruppi di società (note esegetiche)*, in A. AMATUCCI – A. CANDI – F. D'ALESSANDRO – G. FANELLI, *La disciplina dei gruppi di società nella «novella» del 1974*, Milano, Giuffrè, 1978, p. 193 ss..
 - ID., *I titoli di partecipazione*, Milano, Giuffrè, 1968.
- D'AMICO G., *Buona fede in contrahendo*, in *Riv. dir. priv.*, 2003, p. 335 ss.
 - ID., *Regole di validità e principio di correttezza*, Napoli, Esi, 1996.
- DALMARTELLO A., *I rapporti giuridici interni nelle società commerciali*, Milano, Giuffrè, 1937.
- DE ACUTIS M., *Il nuovo regime dell'invalidità della fusione*, in *Giur. comm.*, 1991, I, p. 729 ss.
- DE CUPIS A., *Il danno: teoria generale della responsabilità civile*³, I, Milano, Giuffrè, 1979.
 - ID., *Il danno*, Milano, Giuffrè, 1946.
- DE FERRA G., *La circolazione delle partecipazioni azionarie*, Milano, Giuffrè, 1964.
- DEHMER H., *Kommentar zum UmwG und UmwStG*, fondato da H. Dehmer, 2. Aufl., München, Beck, 1996.

- DE LUCA S., *Rapporto di cambio e impugnazione di delibere di fusione tra società per azioni*, in *Giur. merito*, 1974, I, p. 164 ss.
- DE MARTINI A., *Attuali prospettive delle società per azioni su piano nazionale e su quello europeo*, in *Temi rom.*, 1970, p. 449 ss.
- DE SEMO G., *La fusione delle società commerciali*, Roma, Athenaeum, 1921.
- DE STASIO V., *Formazione del capitale sociale in collegamento con operazioni di scambio fra società e socio*, in *Riv. soc.*, 1999, p. 398 ss.
- DI GRAVIO D., *La funzione del notaio nelle delibere sulle fusioni societarie*, in *Dir. fall.*, 1995, I, p. 1134 ss.
- DI SABATO F., *Diritto delle società*, Milano, Giuffrè, 2003.
- ID., *La nuova disciplina della fusione*, in *Riv. dir. impr.*, 1992, p. 15 ss.
 - ID., *Concentrazioni e gruppi nel diritto interno*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 528 ss.
 - ID., *Manuale delle società*⁶, Torino, Utet, 1999.
- DOLMETTA A.A., *Sulla invalidità delle «delibere assembleari»*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 1479 ss.
- ID., *Sulle conseguenze civilistiche dell'acquisto di azioni proprie compiuto in violazione dei divieti di legge*, in *Riv. soc.*, 1996, p. 338 ss.
- DÖRR F., *Die fehlerhafte GmbH*, Frankfurt a.M., 1989.
- DÖSS M., *Die Auswirkungen von Mängeln einer Verschmelzung durch Aufnahme auf die rechtliche Stellung einer übertragenden Gesellschaft und ihrer Aktionäre*, Mainz, 1990.
- DREHER M., *Die gesellschaftsrechtliche Treuepflicht bei der GmbH*, in *DSiR*, 1993, p. 1632 ss.
- ID., *Treuepflichten zwischen Aktionären und Verhaltenspflichten bei der Stimmrechtsbündelung*, in *ZHR*, 1993, p. 150 ss.
- EISENHARDT U., *Gesellschaftsrecht*, 9. Aufl., München, Beck, 2000.
- ENRIQUES L., *Il conflitto d'interessi degli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 2000.
- ERMAN W., *Personalgesellschaften auf mangelhafter Vertragsgrundlage*, Münster, Aschendorff, 1947.
- FACCHINO C.A., *L'azione generale di arricchimento dopo la riforma del codice civile*, in *Riv. dir. comm.*, 1957, I, p. 433 ss.
- V. FALKENHAUSEN B., *Verfassungsrechtliche Grenzen der Mehrheitsherrschaft nach dem Recht der Kapitalgesellschaften (AG und GmbH)*, Karlsruhe, Müller, 1967.
- FALQUI MASSIDDA C. – JACCHIA M., *Arricchimento senza causa*, in *Giur. sist. dir. civ. e comm.*, fondata da W. Bigiavi, Torino, Utet, 1968, p. 831 ss.
- FARENGA L., *Profili di invalidità e nuova disciplina della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, p. 465 ss.
- ID., *La deliberazione di società come atto a struttura procedimentale e la teoria giuridica dell'inesistenza*, in *Riv. dir. comm.*, 1988, I, p. 179 ss.

- FENGGI F., *Sulla sussidiarietà dell'azione generale di arricchimento senza causa*, in *Riv. dir. comm.*, 1962, II, p. 121 ss
- FERRARA F. jr. – CORSI F., *Gli imprenditori e le società*¹¹, Milano, Giuffrè, 1999.
- FERRARI A., *L'invalidità della deliberazione assembleare*, Milano, Il Sole 24 ORE, 2003.
- FERRARINI G., *Valore per gli azionisti e governo societario*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 462 ss.
- ID., *Shareholder Value and the Modernisation of European Corporate Law*, in www.cedif.org/cedif%20ITA.htm, Working paper 3-2000.
 - ID., *Investment banking, prospetti falsi e culpa in contrahendo*, in *Giur. comm.*, 1988, I, p. 585 ss.
- FERRI G., voce *Fusione di società*, in *Enc. giur. Treccani*, XIV, Roma, 1989.
- ID., *Le società*³, in *Tratt. di dir. civ. it.*, fondato da F. Vassalli, 10, III, Torino, Utet, 1987.
 - ID., *Delle società. Disposizioni generali. Soc. semplice – Soc. in nome collettivo – Soc. in accomandita semplice* (artt. 2247-2324)³, nel *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna – Roma, Zanichelli – Soc. ed. Foro it., 1981.
 - ID., *La corsa all'impugnativa dei bilanci sta per concludersi?*, in *Riv. dir. comm.*, 1976, II, p. 121 ss.
 - ID., *In tema di chiarezza e di precisione del bilancio di esercizio*, in *Riv. dir. comm.*, 1971, II, p. 247 ss.
 - ID., *La fusione delle società commerciali*, Roma, Soc. ed. del Foro it., 1936.
- FERRI G. jr., *In tema di adozione di modificazioni statutarie durante il procedimento di fusione*, in *Riv. not.*, 2000, I, p. 639 ss.
- ID., *Modificabilità e modificazioni del progetto di fusione*, Milano, Giuffrè, 1998.
- FERRO-LUZZI F., *L'imputazione precontrattuale. Il preliminare, le trattative*, Padova, Cedam, 1999.
- FERRO-LUZZI P., *La conformità delle deliberazioni alla legge e all'atto costitutivo*, Milano, Giuffrè, 1993.
- ID., *I contratti associativi*, Milano, Giuffrè, 1971.
 - ID., *Sulla fusione di società commerciali*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1949, p. 637 ss.
- FISCHER R., in K.J. HOPT – H. WIEDEMANN (hrsg.), *Großkommentar zum AktG* fondato da W. GADOW – E. HEINICHEN, 4. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1992, § 20.
- ID., in H. STAUB, *Großkommentar zum HGB*, 3. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1973, § 105.
- FLECHTHEIM J., *Schadenersatzansprüche bei schuldhafter Fusion*, in *ZBH*, 1926, p. 45 ss.
- ID., *Das Urteil auf Ungültigkeitserklärung eines Generalversammlungsbeschlusses*, in *Festschrift für Zitelmann*, München – Leipzig, 1913, p. 1 ss.

- FLUME W., *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*, I Band, I Teil, *Die Personengesellschaft*, Berlin – Heidelberg – New York, EDITORE, 1977.
- FOIS C., *Clausola di gradimento e organizzazione della società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1979.
- FORCHIELLI P., voce *Colpa (diritto civile)*, in *Enc. giur. Treccani*, VI, Roma, 1988.
- FORTUNATO S., *Il diritto societario in prospettiva europea: principi generali e ricadute comunitarie*, in *Riv. soc.*, 1994, p. 426 ss.
- ID., *Capitale e bilanci nella s.p.a.*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 125 ss.
 - ID., *La certificazione del bilancio*, Napoli, Jovene, 1971.
- FRANZONI M., *Gli amministratori e i sindaci*, in *Le società*, trattato diretto da F. Galgano, Torino, Utet, 2002.
- FRÈ G. – SBISÀ G., *Della società per azioni (artt. 2325-2409)⁶*, nel *Comm. del cod. civ. Scialoja-Branca* a cura di F. Galgano, Bologna – Roma, Zanichelli – Soc. ed. Foro it., 1997.
- FURFARO V., *Nullità della delibera di approvazione del bilancio: legittimazione e interesse ad agire*, in *Società*, 2003, p. 1111 ss.
- ID., *Il diritto degli interessati ad un'informazione «attuale» nei procedimenti di fusione e di riduzione del capitale sociale per perdite – Determinabilità per relationem dell'oggetto della deliberazione di fusione*, in *Giur. it.*, 1997, I, 2, c. 319 ss.
- GALDIERO A., *Sulla delibera e la situazione patrimoniale previste dall'art. 2502 c.c.*, in *Riv. not.*, 1988, p. 83 ss.
- GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, in *Tratt. di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.* diretto da F. Galgano, XXIX, Padova, Cedam, 2003.
- ID., *I gruppi nella riforma delle società di capitali*, in *Contr. e impr.*, 2002, p. 1015 ss.
 - ID., *I gruppi di società*, Torino, Utet, 2001.
 - ID., *Contratto e persona giuridica nelle società di capitali*, in *Contr. e impr.*, 1996, p. 1 ss.
 - ID., *Degli effetti del contratto*, in F. GALGANO – G. VISINTINI, *Degli effetti del contratto. Della rappresentanza. Del contratto per persona da nominare* (artt. 1372-1405), in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna – Roma, Zanichelli – Soc. ed. Foro it., 1993.
 - ID., *Scissione di società*, in *Vita not.*, 1992, I, p. 501 ss.
 - ID., *Responsabilità della società controllante per la pregiudiziale influenza esercitata sulla società controllata*, in *Contr. e impr.*, 1988, p. 359 ss.
 - ID., *La società per azioni²*, in *Tratt. di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.* diretto da F. Galgano, VII, Padova, Cedam, 1988.
 - ID., *Alla ricerca delle sanzioni civili indirette: premesse generali*, in *Contr. e impr.*, 1987, p. 531 ss.

- ID., *Circolazione delle partecipazioni azionarie all'interno dei gruppi di società*, in *Contr. e impr.*, 1986, p. 357 ss.
 - ID., *Le mobili frontiere del danno ingiusto*, in *Contr. e impr.*, 1985, p. 1 ss.
 - ID., *Le società in genere. Le società di persone²*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.* diretto da A. Cicu e F. Messineo, XXVIII, Milano, Giuffrè, 1982.
 - ID., *La società per azioni. Le altre società di capitali. Le cooperative³*, Bologna, Zanichelli, 1980.
 - ID., *Delle associazioni non riconosciute e dei comitati (artt. 36-42)²*, in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna – Roma, Zanichelli – Soc. ed. Foro it., 1976.
 - ID., *Le società di persone*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.* diretto da A. Cicu e F. Messineo, XXVIII, Milano, Giuffrè, 1972.
- GALLETTI D., *Procedimento di fusione e «diritti individuali»*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 67 ss.
- GALLO P., *Arricchimento senza causa*, in *Il codice civile. Commentario* fondato da P. Schlesinger, Milano, Giuffrè, 2003, sub artt. 2041-2042.
- ID., *Arricchimento senza causa e quasi contratti (i rimedi restitutori)*, in *Tratt. di dir. civ.* diretto da R. Sacco, Torino, Utet, 1996.
- GALOPPINI A., *La responsabilità dei padroni e dei committenti (art. 2049 c.c.)*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1970, p. 296 ss.
- GAMBARO A., *Occupazione acquisitiva*, in *Foro it.*, 1993, V, c. 389 ss.
- GAMBINO A., in P.G. JAEGER – C. ANGELICI – A. GAMBINO – R. COSTI – F. CORSI, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 343 ss.
- ID., *Il principio di correttezza nell'ordinamento delle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1987.
 - ID., *I gruppi in Italia alla luce del progetto di IX direttiva*, in *Giur. comm.*, 1987, I, p. 5 ss.
 - ID., *La disciplina del conflitto di interessi del socio*, in *Riv. dir. comm.*, 1969, I, p. 371 ss.
 - ID., *L'abuso di potere nelle assemblee delle società per azioni*, in *Riv. dott. comm.*, 1967, p. 1045 ss.
- GANSKE J., *Umwandlungsrecht*, 2. Aufl., Düsseldorf, IDW, 1995.
- GASPERONI N., voce *Trasformazione e fusione di società*, in *Enc. del dir.*, XLIV, Milano, Giuffrè, 1992, p. 1017 ss.
- GEHRLEIN M., in C.T. EBENROTH – K. BOUJONG – D. JOOST, *Handelsgesetzbuch*, München, Beck, 2001, § 230.
- GENOVESE A., *L'invalidità dell'atto di fusione*, Torino, Giappichelli, 1997.
- GHIDINI M., *Società personali*, Padova, Cedam, 1972.
- ID., *Il registro delle imprese*, Milano, Giuffrè, 1943.
 - ID., *Estinzione e nullità delle società commerciali*, Padova, 1937, p. 160 ss.
- GIERKE J. v., *Handelsrecht und Schiffsrecht*, 8. Aufl., Berlin, 1958.

- ID., *Die Aktiengesellschaft, ein Pionier der Umwandlung des heutigen deutschen Gesellschaftsrechts*, in *AG*, 1956, p. 5 ss.
- GIERKE O. v., *Die Genossenschaftstheorie und die deutsche Rechtsprechung*, Berlin, 1887 (rist. 1963).
- GINEVRA E., *Nullità post-conversione di delibera di emissione di obbligazioni bancarie convertibili?*, in *Giur. comm.*, 2003, II, p. 257 ss.
- ID., *Sottoscrizione e aumento del capitale sociale nelle s.p.a.*, Milano, Giuffrè, 2001.
- GIROLAMI, *La normativa italiana in materia di fusione di società e la III direttiva del consiglio CEE (78/855/CEE): problemi e ipotesi di adeguamento*, in *Dir. comm. e degli scambi int.*, 1983, p. 347 ss.
- GIUSTINI C., *Considerazioni in tema di invalidità della fusione, conflitto di interessi e sindacabilità del rapporto di cambio a proposito di Tribunale di Perugia 26 aprile 1993*, in *Riv. dir. comm.*, 1995, II, p. 377 ss.
- GODIN F.v. – WILLHELMI H., *Aktiengesetz von 6. Semptember 1965*, Band II, 4. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1971.
- GOLDSCHMIDT R., *Die sofortige Verschmelzung (Fusion) von Aktiengesellschaften*, Berlin, 1930.
- GOMELLINI A., *Le operazioni di leveraged buyout di fronte al diritto italiano delle società (conflitto di interessi tra socio e società, operazione della società sulle proprie azioni, frode alla legge)*, in *Riv. dir. comm.*, 1989, I, p. 161 ss.
- GORLA G., *Le società secondo il nuovo codice*, Milano, Giuffrè, 1942.
- GRASSETTI C., *Fusione per incorporazione e conflitto di interessi*, in *Giur. comm.*, 1979, I, p. 794 ss.
- GRAZIANI A., *Diritto delle società*⁵, Napoli, Jovene, 1963.
- GRECO P., *Le società nel sistema legislativo italiano*, Torino, Giappichelli, 1959.
- GRIPPO G., *L'assemblea nella società per azioni*, in *Tratt. di dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, 16, Torino, Utet, 1985, p. 357 ss.
- GRISI G., *L'obbligo precontrattuale di informazione*, Napoli, Jovene, 1990.
- GRUNEWALD B., in M. LUTTER (hrsg.), *Kommentar zum UmwG*, I (§§ 1-151), 2. Aufl., Köln, Schmidt, 2000, § 15 ss.
- ID., *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl., Tübingen, Mohr Siebeck, 2000.
- ID., *Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, in M. LUTTER (hrsg.), *Verschmelzung – Spaltung – Formwechsel, Kölner Umwandlungsrechtstage*, Köln, Schmidt, p. 40 ss.
- ID., in E. GEBLER – W. HEFERMEHL – U. ECKARDT – B. KROPFF, *Aktiengesetz*, 2. Aufl., München, Vahlen, 1994, § 352a ss.
- GUATRI L., *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 1998.
- GUERRERA F., *Abuso del voto e controllo «di correttezza» sul procedimento deliberativo assembleare*, in *Riv. soc.*, 2002, p. 182 ss.
- ID., *Illecito e responsabilità nelle organizzazioni collettive*, Milano, Giuffrè, 1991.
- GUIZZI G., *Partecipazioni qualificate e gruppi di società*, in AA. VV., *Diritto delle società di capitali [Manuale breve]*, Milano, Giuffrè, 2003, p. 233 ss.

- HADDING W., *Ergibt die Vereinsmitgliedschaft „quasi-vertragliche“ Ansprüche, „erhöhte Treue- und Förderpflichten“ sowie ein „sonstiges Recht“ im Sinne des § 823 Abs. 1 BGB?*, in *Festschrift für A. Kellermann*, Berlin – New York, de Gruyter, 1991, p. 91 ss.
- ID., H.-T. in SOERGEL, *Kommentar zum BGB*, Band 4, 11. Aufl., Stuttgart – Berlin – Köln – Mainz, Kohlhammer, 1985, § 705.
- HA-SUNG C., *Der Entschmelzungsanspruch nach fehlerhafter Verschmelzung zweier Aktiengesellschaften*, Tübingen, Sofortdruck, 1997.
- HAUPT G., *Über faktische Vertragsverhältnisse*, in *Festschrift der Leipziger Juristenfakultät*, II, 1943, p. 1 ss.
- HÄUSER F., *Unbestimmte „Maßstäbe“ als Begründungselement richterlicher Entscheidungen*, Berlin, Duncker & Humblot, 1981.
- HECKSCHEN H., *Die Entwicklung des Umwandlungsrechts aus Sicht der Rechtsprechung und Praxis*, in *DB*, 1998, p. 1385 ss.
- ID., in S. WIDMANN – D. MAYER, *Kommentar zum Umwandlungsrecht*, Bonn, Stollfuß, 1995, § 13.
 - ID., *Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, Stuttgart, 1989.
- HEERMANN P.W., *Auswirkungen einer Behebbarkeit oder nachträglichen Korrektur von gerügten Verfahrensmängeln auf das Unbedenklichkeitsverfahren nach § 16 Abs. 3 UmwG*, in *ZIP*, 1999, p. 1861 ss.
- HENNRICHS J., *Treupflichten im Aktienrecht*, in *AcP*, 1995, p. 221 ss.
- HENZE H., *Treupflichten der Gesellschafter im Kapitalgesellschaftsrecht*, in *ZHR*, 1998, p. 186 ss.
- ID., *Die Treupflicht im Aktienrecht*, in *BB*, 1996, p. 489 ss.
 - ID., *Treupflichtwidrige Stimmrechtsausübung und ihre rechtlichen Folgen*, in H. HENZE – W. TIMM – H.P. WESTERMANN (hrsg.), *Gesellschaftsrecht*, Köln, RWS, 1995, p. 1 ss.
- HEBLER H.-J., in J.v. STAUDINGER, *Kommentar zum BGB*, 12. Aufl., Berlin, Duncker & Humblot, 1991, § 705.
- HIRTE H., *Die Behandlung unbegründeter oder mißbräuchlicher Gesellschafterklagen im Referentenentwurf eines Umwandlungsgesetzes*, in *DB*, 1993, p. 77 ss.
- HOFFMANN-BECKING M., *Der materielle Gesellschafterschutz: Abfindung und Spruchverfahren*, in *ZGR* 1990, p. 482 ss.
- HOMMELHOFF P. – SCHUBEL C., *Das Gesellschaftsrecht auf dem Prüfstand: zur Transformation der DDR-Genossenschaften*, in *ZIP*, 1998, p. 537 ss.
- HOMMELHOFF P., *Zum vorläufigen Bestand fehlerhafter Strukturänderungen in Kapitalgesellschaften*, in *ZHR*, 1994, p. 11 ss.
- ID., *Zur Kontrolle strukturändernder Gesellschaftsbeschlüsse*, in *ZGR*, 1990, p. 447 ss.
- HOPT K.J. – HEHL G. – VOLLRATH H.-J., *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl., München, Beck, 1996.

- HORN N., in N. HORN, *Kommentar zum HGB*, 2. Aufl., Berlin – New York, 1995 ss., § 230.
- HUBER U., *Die Abfindung der Aktionäre bei Nichtigkeit der Kapitalerhöhung*, in *Festschrift für C.P. Claussen*, Köln – Berlin – Bonn – München, Heymanns, 1997, p. 147 ss.
- HÜBNER H., *Zum Abbau von Nichtigkeitsvorschriften*, in *Festschrift für Wieacker*, Göttingen, 1978, p. 399 ss.
- HUECK G., *Gesellschaftsrecht*, 19. Aufl., München, Beck, 1991.
- HUECK A., *Das Recht der offenen Handelsgesellschaft*, 4. Aufl., Berlin, Duncker & Humblot, 1971.
- ID., *Mängel des Gesellschaftsvertrages bei der offenen Handelsgesellschaft*, in *AcP*, 1944, p. 1 ss.
 - ID., *Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen bei Aktiengesellschaften*, Mannheim – Berlin – Leipzig, 1924.
- HÜFFER U., *Aktiengesetz*, 5. Aufl., München, Beck, 2002.
- ID., *Gesellschaftsrecht*, 5. Aufl., München, Beck, 1998.
 - ID., *Zur gesellschaftsrechtlichen Treupflicht als richterrechtlicher Generalklausel*, in *Festschrift für E. Steindorff*, Berlin – New York, de Gruyter, 1990, p. 59 ss.
 - ID., in E. GEBLER – W. HEFERMEHL – U. ECKARDT – B. KROPFF, *Aktiengesetz*, München, Beck, 1986, § 275.
- IHRIG H.-C., *Verschmelzung und Spaltung ohne Gewährung neuer Anteile?*, in *ZHR*, 1996, p. 317 ss.
- ILARDA G. – SAGUTO P., *La fusione delle società nella pratica negoziale*, Roma, 1993.
- IMMENZA U., *Die personalistische Kapitalgesellschaft*, Bad Homburg, Athenäum, 1970.
- INZITARI B., *Riflessioni sul contratto plurilaterale*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1973, p. 476 ss.
- IRRERA M., in *Comm. al cod. civ.*, diretto da P. Cendon, Appendice I, Torino, Utet, 1995, sub art. 2504-quater, p. 293 ss.
- JAEGER P.G., *L'interesse sociale rivisitato (quarant'anni dopo)*, in *Giur. comm.*, 2001, I, p. 795 ss.
- ID., in P.G. JAEGER – C. ANGELICI – A. GAMBINO – R. COSTI – F. CORSI, *Cassazione e contrattualismo societario: un incontro?*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 334 ss.
 - ID., *«Direzione unitaria» di gruppo e responsabilità degli amministratori*, in *Riv. soc.*, 1985, p. 817 ss.
 - ID., *La responsabilità solidale degli amministratori della capogruppo nella legge sull'amministrazione straordinaria*, in *Giur. comm.*, 1981, I, p. 407 ss.
 - ID., *Legittimazione e interesse a impugnare il bilancio*, in *Giur. comm.*, 1975, II, p. 46 ss.

- ID., *L'interesse sociale*, Milano, Giuffrè, 1964.
- JAEGER P.G. – DENOZZA F., *Appunti di diritto commerciale*⁵, I, Milano, Giuffrè, 2000.
- KEBLER, in J.v. STAUDINGER, *Kommentar zum BGB*, 12. Aufl. Berlin, Duncker & Humblot, 1991, *Vorb. zu § 705*.
- KIEM R., *Unternehmensumwandlung*, Köln, RWS, 2000.
 - ID., *Das neue Umwandlungsrecht und die Vermeidung «räuberischer» Anfechtungsklagen*, in *AG*, 1992, p. 433 ss.
 - ID., *Die Eintragung der angefochtenen Verschmelzung*, Köln – Berlin – Bonn – München, Heymanns, 1991, p. 149 ss.
- KOENIGS F., *Die stille Gesellschaft*, Berlin – New York, de Gruyter, 1961.
- KOHLEGGER G. – KNOPFLACH H., *Gemeinschaftsrechtliche Auslegungs- und Umsetzungsprobleme am Beispiel von Fusions- sowie Spaltungs-RL und EU-GesRÄG*, in *RdW*, 1996, p. 97 ss.
- KÖHLER H., *Rückabwicklung fehlerhafter Unternehmenszusammenschlüsse*, in *ZGR*, 1985, p. 307 ss.
- KOLLER I., in I. KOLLER – W.-H.ROTH – W. MORCK, *Kommentar zum HGB*, 3. Aufl., München, Beck, 2002, § 230.
- KOLHOSSER H., *Fehlerhafte Zweckverbände und allgemeine Grundsätze des Verbandarechts*, in *NJW*, 1997, p. 3265 ss.
- KORT M., *Zur Treuepflicht des Aktionärs*, in *ZIP*, 1990, p. 294 ss.
 - ID., *Bestandsschutz fehlerhafter Strukturänderungen im Kapitalgesellschaftsrecht*, München, Beck, 1988.
- KRAFT A., in W. ZÖLLNER (hrsg.), *Kölner Kommentar zum AktG*, 2. Aufl., Köln – Berlin – Bonn – München, Heymanns, 1986, § 349 ss.
- KRAUSE G., *Die Verschmelzung von Kapitalgesellschaften im deutschen und französischen Recht*, Berlin – New York, de Gruyter, 1966.
- KREUZNACHT F., *Wirkungen der Eintragungen fehlerhafter Verschmelzungen von Aktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung nach § 20 Abs. 2 UmwG*, Münster, Lit, 1998, p. 88 ss.
- KRIEGER G., in M. LUTTER (hrsg.), *Kommentar zum UmwG*, I (§§ 1-151), 2. Aufl., Köln, Schmidt, 2000.
 - ID., *Fehlerhafte Satzungsänderungen: Fallgruppen und Bestandskraft*, in *ZHR*, 1994, p. 35 ss.
 - ID., *Vorwirkende Abhängigkeit*, in *Festschrift für J. Semler*, Berlin – New York, de Gruyter, 1993, p. 503 ss.
- KÜBLER F., *Gesellschaftsrecht*, 5. Aufl., Heidelberg, Müller, 1998.
- LANDOLFI S., *Effetti della fusione sui rapporti giuridici delle società incorporate*, in *Società*, 1986, p. 971 ss.
- LA PORTA U., *Gli effetti dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese tra vecchia e nuova disciplina*, in *Riv. not.*, 1992, II, p. 651 ss.
- LAURINI G., *La fusione*, in *Riv. not.*, 1991, I, p. 577 ss.
- LA VILLA G., *L'oggetto sociale*, Milano, Giuffrè, 1974.

- LEHMANN H., *Faktische Vertragsverhältnisse*, in *NJW*, 1958, p. 1 ss.
- LIBERTINI M. – SCOGNAMIGLIO G., *Illecito del terzo e legittimazione del socio all'azione risarcitoria*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, p. 408 ss.
- LIBERTINI M., *La tutela civile inibitoria*, in *Jus*, 1988, p. 56 ss.
- LIBONATI B., *La responsabilità del e nel gruppo (responsabilità della capogruppo, degli amministratori, delle varie società)*, in AA. VV., *I gruppi di società*, Atti del convegno internazionale di studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, a cura di P. Balzarini, G. Carcano e G. Mucciarelli, III, Milano, Giuffrè, 1996, p. 1489 ss.
- ID., *Rapporto di cambio e fusione fra società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1979, p. 114 ss.
 - ID., *Osservazioni in tema di bilancio irregolare*, in *Riv. dir. comm.*, 1975, II, p. 155 ss.
 - ID., *Holding e investment trust*, Milano, Giuffrè, 1959.
- LOI M.L. – TESSITORE F., *Buona fede e responsabilità precontrattuale*, Milano, Giuffrè, 1975.
- LUCANTONI P., *Osservazioni sulla legittimazione ad agire per l'accertamento della nullità di una deliberazione assembleare di società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 451 ss.
- LUCARELLI P., *Rapporto di cambio incongruo, invalidità della fusione e rimedi: una relazione ancora da esplorare*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, II, p. 269 ss.
- ID., *La scissione di società*, Torino, Giappichelli, 1999.
- LUISO F.P., *Diritto processuale civile*, II, *Il processo di cognizione*³, Milano, Giuffrè, 2000.
- LUMINOSO A., *La lesione dell'interesse contrattuale negativo (e dell'interesse positivo) nella responsabilità civile*, in *Contr. e impr.*, 1988, p. 792 ss.
- LUTTER M., *Treuepflichten und ihre Anwendungsprobleme*, in *ZHR*, 1998, p. 164 ss.
- ID., *Vermögensveräußerungen einer abhängigen Aktiengesellschaft*, in *Festschrift für E. Steindorff*, Berlin – New York, de Gruyter, 1990, p. 125 ss.
 - ID., *Die Treuepflichten des Aktionärs*, in *ZHR*, 1989, p. 446 ss.
 - ID., *Theorie der Mitgliedschaft*, in *AcP*, 1980, p. 84 ss.
 - ID., *Zur Treuepflichten des Grössaktionärs*, in *JZ*, 1976, p. 225 ss.
- LUTTER M. – HOMMELHOFF P., *Kommentar zum GmbHG*, 14. Aufl., Köln, Schmidt, 1995.
- MACRÌ C., *Contratto e persona giuridica nella società di capitali nulla*, in *Riv. dir. civ.*, 1984, I, p. 21 ss.
- MAGRÌ A., *Natura ed effetti delle scissioni societarie: profili civilistici*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 1999, p. 3 ss.
- MAINETTI F., *Brevi considerazioni in tema di azioni di risparmio, assemblee speciali ed invalidità della fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 91 ss.
- MAIORCA C., voce *Responsabilità (teoria gen.)*, in *Enc. del dir.*, XXXIX, Milano, Giuffrè, 1988, p. 1004 ss.

- MAIORCA S., voce *Contratto plurilaterale*, in *Enc. giur. Treccani*, IX, Roma, 1988.
- MAISANO A., *L'eccesso di potere nelle deliberazioni assembleari di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1968.
- MANDRIOLI C., *Diritto processuale civile*, II, *Il processo di cognizione*¹³, Torino, Giappichelli, 2000.
- MANFEROCE T., *Il sistema dell'art. 2503 c.c.*, in *Società*, 1986, p. 984 ss.
- MANTOVANI M., «*Vizi incompleti*» del contratto e rimedio risarcitorio, Torino, Giappichelli, 1995.
- MANZINI A., *Nessun risarcimento al socio a fronte di illecito subito dalla società*, in *Dir. e prat. soc.*, 2003, 10, p. 72 ss.
- MARASÀ G., *Le società*, I, *Società in generale*², in *Tratt. di dir. priv.* a cura di G. Iudica e P. Zatti, Milano, Giuffrè, 2000.
- ID., *Modifiche del contratto sociale e modifiche dell'atto costitutivo*, in *Tratt. delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, VI*, Torino, Utet, 1993, p. 3 ss.
 - ID., *Le «società» senza scopo di lucro*, Milano, Giuffrè, 1984.
- MARCHETTI P., *Appunti sulla nuova disciplina delle fusioni*, in *Riv. not.*, 1991, p. 17 ss.
- MARINONI R. – CORSI G., *Abuso di diritto della maggioranza in danno dei soci di minoranza*, in *Dir. e prat. soc.*, 2002, 10, p. 23 ss.
- MARSCH-BARNER R., in H. KALLMEYER (hrsg.), *Kommentar zum UmwG*, Köln, Schmidt, 1997, § 20.
- ID., *Treuepflichten zwischen Aktionären und Verhaltenspflichten bei der Stimmrechtbündelung*, in *ZHR*, 1993, p. 172 ss.
- MARTENS K.-P., *Verschmelzung, Spruchverfahren und Anfechtungsklage in Fällen eines unrichtigen Umtauschverhältnisses*, in *AG*, 2000, p. 301 ss.
- ID., *Die Treuepflicht des Aktionärs*, in K. SCHMIDT (hrsg.), *Rechtsdogmatik und Rechtspolitik*, Berlin, Duncker & Humblot, 1990, p. 251 ss.
 - ID., *Kontinuität und Diskontinuität im Verschmelzungsrecht der Aktiengesellschaften*, in *AG*, 1986, p. 57 ss.
- MASCARDI F., *La fusione di società nel diritto comunitario*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 1721 ss.
- MASSARI A., *Intorno all'azione di arricchimento senza causa*, in *Giust. civ.*, 1953, I, p. 695 ss.
- MAYER-MALY T., in *Münchener Kommentar zum BGB*, Band I, 3. Aufl., München, Beck, 1993, § 142.
- MAZZONI A., *La tutela delle minoranze azionarie*, in AA. VV., *I grandi problemi delle società per azioni nelle legislazioni vigenti*, III, Padova, Cedam, 1976.
- MAZZONI C.M., *Le obbligazioni solidali e indivisibili*, in *Tratt. di dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, 9, I, Torino, 1984, p. 589 ss.
- MENGONI L., *Appunti per una revisione della teoria sul conflitto di interessi nelle deliberazioni di assemblea della società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1956, p. 434 ss.

- ID., *Sulla natura della responsabilità precontrattuale*, in *Riv. dir. comm.*, 1954, I, p. 185 ss.
- MEO G., *Gli effetti dell'invalidità delle deliberazioni assembleari*, Milano, Giuffrè, 1998.
- MERTENS H.-J., in *AG*, 1990, p. 20 ss.
- MERUZZI G., *La trattativa maliziosa*, Padova, Cedam, 2002.
- MESSINEO F., voce *Contratto (dir. priv.)*, in *Enc. del dir.*, IX, Milano, Giuffrè, 1961, p. 784 ss.
- ID., *Impugnativa di delibera di fusione e interesse di singoli soci*, in *Riv. soc.*, 1957, p. 220 ss.
- ID., *Manuale di diritto civile e commerciale*, III, 1, Milano, Giuffrè, 1953.
- MEYER-PANHUYSSEN U., *Die fehlerhafte Kapitalerhöhung*, Köln, Schmidt, 2003.
- MICCIO R., *Dei singoli contratti²*, in *Comm. del cod. civ.*, IV, 4, Torino, Utet, 1966, sub artt. 2041-2042, p. 775 ss.
- MIGNOLI A., *Le assemblee speciali*, Milano, Giuffrè, 1960.
- ID., *L'interesse sociale*, in *Riv. soc.*, 1958, p. 725 ss.
- ID., *Invalidità di deliberazioni assembleari di società per azioni e diritti dei terzi*, in *Riv. dir. comm.*, 1951, I, p. 305 ss.
- MINERVINI G., *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1956.
- ID., *Sulla legittimazione degli amministratori all'impugnativa delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, in *Riv. dir. comm.*, 1955, I, p. 207 ss.
- MINNECI U., *Struttura del dolo: contegno del decipiens e consenso del deceptus*, in *Riv. dir. civ.*, 1999, I, p. 373 ss.
- MOGLIA G.G., in G.G. MOGLIA – R. RISTUCCIA, *La fusione di società con azioni quotate in borsa: aspetti giuridici*, Roma, Ist. Poligrafico e Zecca dello Stato, 1993.
- MOHRING P. – NIRK R. – TANK, in NIRK R. – BREZING K. – REUTER H.-P. – BÄCHLE H.-U., *Handbuch der Aktiengesellschaft*, Teil I, 3. Aufl., Köln, Schmidt, 1994.
- MÖLLER T., *Der aktienrechtliche Verschmelzungsbeschluß*, Berlin, Duncker & Humblot, 1991.
- MONTALENTI P., *Il «leveraged buyout»*, Milano, Giuffrè, 1991.
- MONTANARI M., *Il principio di parità di trattamento fra disciplina del mercato mobiliare e diritto delle società*, in *Giur. comm.*, 1996, I, p. 899 ss.
- MORANO A. – ZINI G.P., *La nuova disciplina delle fusioni*, in *Società*, 1991, p. 905 ss.
- MORANO A., *Tutela degli obbligazionisti e dei creditori. Invalidità*, in A. MORANO – F. NAPOLITANO – R. RORDORF – V. SALAFIA – C. SANTAGATA, *Fusioni e scissioni di società*, Milano, Ipsoa, 1993, p. 59 ss.
- MORERA U., *I principi comunitari per le fusioni di società: analisi e riflessioni nella prospettiva di adeguamento*, in *Foro it.*, 1987, IV, c. 250 ss.
- ID., *Riflessioni intorno al procedimento di fusione tra società*, in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 674 ss.
- MORI CHECCUCCI U., *L'arricchimento senza causa*, Firenze, 1943.

- MÖSCHEL W., *Das Außenverhältnis der fehlerhaften Gesellschaft*, in *Festschrift für Hefermehl*, München, Beck, 1976, p. 17 ss.
- MOSSA L., *Trattato del nuovo diritto commerciale*, II, Padova, Milani, 1942-1957.
- MÜLLER-GRAFF P.-C., *Die Außenhaftung des Kommanditisten bei fehlerhaftem KG-Eintritt*, in *JuS*, 1979, p. 24 ss.
- MUSCOLO G., *Il nuovo regime dei vizi delle deliberazioni assembleari nella s.p.a. (prima parte): cause ed effetti dell'invalidità dell'atto*, in *Società*, 2003, p. 535 ss.
- ID., *Il nuovo regime dei vizi delle deliberazioni assembleari nella s.p.a. (seconda parte): l'impugnazione*, in *Società*, 2003, p. 673 ss.
 - ID., *L'impugnazione delle deliberazioni di operazioni sul capitale, emissione di obbligazioni e approvazione del bilancio* in <http://www.ipsoa.it/sonline/riformasocieta/riformadirsostanziale/commmuscolo3delib.pdf>
 - ID., in *Società per azioni (artt. 2346-2379-ter c.c.)* a cura di G. Lo Cascio, Milano, Giuffrè, 2003, sub art. 2377 c.c., p. 367 ss.
- NANNI L., *La buona fede contrattuale*, Padova Cedam, 1988.
- NEYE H.-W., *Der Regierungsentwurf zur Reform des Umwandlungsrechts*, in *ZIP*, 1994, p. 165 ss.
- NICOLÒ R., *Successione nei diritti*, in *Noviss. Digesto it.*, XVIII, Torino, Utet, 1971, p. 605 ss.
- NICOLUSSI A., *Lesione del potere di disposizione ed arricchimento*, Milano, Giuffrè, 1998.
- NICOTRA M., *L'invalidità della fusione e la sanatoria dell'art. 2504-quater c.c.: portata e rimedi*, in *Riv. not.*, 1996, p. 1131 ss.
- NIGRO A., *Il fallimento del socio illimitatamente responsabile*, Milano, Giuffrè, 1974.
- NODOUSHANI A., *Die Treuepflicht der Aktionäre und ihrer Stimmrechtsvertreter*. Dissertation, Baden-Baden, Nomos, 1997.
- NUNZIANTE M., *L'armonizzazione del diritto delle società nella CEE. Linee di tendenza*, Napoli, Giannini, 1987.
- OPPO G., *Fusione e scissione delle società secondo il d. leg. 1991 n. 22: profili generali*, in *Riv. dir. civ.*, 1991, II, p. 501 ss.
- ID., *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, I, p. 629 ss.
 - ID., *I contratti di durata*, in *Riv. dir. comm.*, 1943, I, p. 143 ss.
- PACCHI PESUCCI S., *Autotutela dell'azionista e interesse dell'organizzazione*, Milano, Giuffrè, 1993.
- ID., *Impugnazione di delibere assembleari: legittimazione ed interesse ad agire*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, p. 43 ss.
 - ID., *Rassegna di diritto societario. Trasformazione, fusione, scioglimento e fallimento*, in *Riv. soc.*, 1980, p. 1232 ss.

- PACIELLO A., *Su alcuni profili problematici della nuova disciplina della fusione e della scissione di società in liquidazione*, in *Riv. dir. comm.*, 1995, I, p. 641 ss.
- PAGANO D., *Sull'inammissibilità dell'azione di arricchimento senza causa nell'ipotesi di usucapione, prescrizione o decadenza dell'azione specifica*, in *Dir. e giur.*, 1957, p. 173 ss.
- PALEA V., *Il rapporto di cambio nelle operazioni di fusione e scissione*, Torino, Giappichelli, 2000.
- PALM T., in W. ERMAN, *Handkommentar zum BGB*, 10. Aufl., Köln, Schmidt, 2000, § 142.
- PALMIERI G., *Conferimenti immobiliari ed invalidità nelle società di persone*, in *Riv. soc.*, 1992, p. 1405 ss.
- PANSIERI S., *Interesse ad agire, funzione informativa del bilancio e principio di «chiarezza»*, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 459 ss.
- PANZANI L., *Responsabilità degli amministratori della società controllante*, in *Studi in onore di G. Cottino*, II, Padova, Cedam, 1997, p. 1007 ss.
- PARRELLA F., *La fusione delle aziende di credito*, Milano, 1993.
- PARRELLA L., *Art. 2504-quater, c.c.: dieci anni di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 363 ss.
- PASCHKE M., *Die fehlerhafte Korporation*, in *ZHR*, 1991, p. 1 ss.
- PASQUARIELLO C., *Il principio di correttezza applicato alle delibere assembleari: l'abuso della regola di maggioranza al vaglio dei giudici*, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 129 ss.
- PATRONI GRIFFI A., *Il controllo giudiziario sulle società per azioni*, Napoli, Jovene, 1971.
- PATTI G., in G. PATTI – S. PATTI, *Responsabilità precontrattuale e contratti standard*, in *Il codice civile. Comm. a cura di P. Schlesinger* (artt. 1337-1342), Milano, Giuffrè, 1993.
- PAULICK H., *Handbuch der stillen Gesellschaft*, 5. Aufl., Köln, Schmidt, 1998.
- PAVONE LA ROSA A., *La responsabilità da «controllo» nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1984, p. 401 ss.
- ID., *La riforma delle società per azioni: soppressa la categoria dei diritti individuali degli azionisti?*, in *La riforma delle società di capitali in Italia. Studi e dibattiti (Atti del Convegno internazionale di studio sulla riforma delle società per azioni, Venezia 6-7-8- ottobre 1966)*, Milano, II, Giuffrè, 1968, p. 1055 ss.
 - ID., *Il registro delle imprese*, Milano, 1954.
- PEDERSOLI, A. in AA. VV., *Sulla fusione e sulla scissione, Dialogo con Floriano d'Alessandro e Alessandro Pedersoli* (a cura di Pescatore e Di Sabato), in *Riv. dir. impr.*, p. 161 ss.
- PERRINO M., *I rimedi societari*, in *Europa e dir. priv.*, 2002, p. 83 ss.
- PESCATORE S., in AA. VV. *Sulla fusione e sulla scissione, Dialogo con Floriano d'Alessandro e Alessandro Pedersoli* (a cura di Pescatore e Di Sabato), in *Riv. dir. impr.*, 1992, p. 161 ss.
- ID., *Attività e comunione nelle strutture societarie*, Milano, Giuffrè, 1987.

- PETTARIN G.G., *Acquisizione, fusione e scissione di società*, Milano, Giuffrè, 1992.
- PIAZZA G., *L'impugnativa delle delibere nel nuovo diritto societario*, in *Società*, 2003, p. 965 ss.
- PICCIAU A., *Osservazioni alle istruzioni del Tribunale di Milano per le omologazioni in materia di fusione*, in *Giur. it.*, 1991, IV, c. 496 ss.
- PICONE L., *Orientamenti giurisprudenziali e profili operativi del leveraged buyout*, Milano, Giuffrè, 2001.
- ID., *Invalidità della fusione e mezzi di tutela del socio*, in *Società*, 1999, p. 458 ss.
- PHILIPP W., *Ist die Verschmelzung von Aktiengesellschaften nach dem neuen Umwandlungsrecht noch vertretbar?*, in *AG*, 1998, p. 264 ss.
- PLATANIA F., *Nozione e rilevanza dell'interesse ad agire ex artt. 2377 e 2378 c.c.*, in *Società*, 1997, p. 411 ss.
- PÖRNIG C., *Die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft*, Berlin, Spitz, 1999.
- PORTALE G.B., *Mancata attuazione del conferimento in natura e limiti del principio di effettività del capitale sociale nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1998, p. 1 ss.
- ID., *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 3 ss.
 - ID., *I bilanci straordinari*, in *Riv. soc.*, 1978, p. 305 ss.
- PORZIO M., *L'estinzione delle società commerciali*, Napoli, Jovene, 1959.
- PREITE D., *Abuso di maggioranza e conflitto d'interessi del socio nella società per azioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, III**, Torino, Utet, 1993, p. 3 ss.
- ID., *Investitori istituzionali e riforma del diritto delle società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1993, p. 476 ss.
 - ID., *L'«abuso» della regola di maggioranza nelle deliberazioni assembleari delle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1992.
 - ID., *Il conflitto di interessi del socio tra codice e disciplina del mercato mobiliare*, in *Riv. soc.*, 1988, p. 361 ss.
- PRIESTER H.-J., in F. SCHOLZ, *Kommentar zum GmbHG*, 9. Aufl., Köln, Schmidt, 2000, § 57.
- ID., *Das neue Verschmelzungsrecht*, in *NJW*, 1983, p. 1459 ss.
- PUGLIATTI S., *Il trasferimento delle situazioni soggettive*, I, Milano, Giuffrè, 1964.
- PUTTI P.M., *L'invalidità del contratto*, in N. LIPARI (a cura di), *Diritto privato europeo*, II, Padova, Cedam, 1997, p. 690 ss.
- QUATRARO B. – PICONE L.G., *La responsabilità di amministratori, sindaci, direttori generali e liquidatori di società*, I, Milano, Giuffrè, 1998, p. 905 ss.
- QUATRARO B. – FUMAGALLI A. – D'AMORA S., *Le deliberazioni assembleari e consiliari*, I, Milano, Giuffrè, 1996.
- QUATRARO B., *La fusione: profili e natura giuridica* in *Dir. fall.*, 1994, I, p. 373 ss.

- ID., *L'atto di fusione nella III direttiva CEE del 9.10.1978*, in *Quadrimestre*, 1992, p. 307 ss.
- QUATTROCCHIO L., in *Comm. al cod. civ.*, diretto da P. Cendon, Aggiornamento 1991-2001, Torino, Utet, 2002, *sub art. 2504-quater*, p. 1256 ss.
- QUINTARELLI A., *Le deliberazioni inesistenti di società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1984, I, p. 1158 ss.

- RAGUSA V.E., *Vizi del processo decisorio nelle formazioni organizzate e diritti dei terzi*, Milano, Giuffrè, 1992.
- RASNER H., *Die atypische stille Gesellschaft*, Bielefeld, Giesecking, 1961.
- RAPPAPORT A., *La strategia del valore*⁴, Milano, Angeli, 2001 (traduzione italiana di A. RAPPAPORT, *Creating Shareholder Value*, New York, 1986).
- RICCA L., *Sui cosiddetti rapporti contrattuali di fatto*, Milano, Giuffrè, 1965.
- ROVELLI L., *La responsabilità precontrattuale*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XIII, 3, Torino, Giappichelli, 2000, p. 1 ss.
- RISTUCCIA R., in G.G. MOGLIA – R. RISTUCCIA, *La fusione di società con azioni quotate in borsa. Aspetti giuridici*, Roma, Ist. Poligrafico e Zecca dello Stato, 1993.
- ROMANO-PAVONI G., *Teoria delle società: tipi – costituzione*, Milano, Giuffrè, 1953.
- RORDORF R., *Impugnazione dei deliberati assembleari e consiliari*, in *Società*, 1992, p. 1201 ss.
 - ID., *La nuova disciplina della fusione e della scissione della società*, in *Società*, 1991, p. 407 ss.
 - ID., *Fusioni e scissioni di società nella prospettiva europea*, in *Società*, 1990, p. 433 ss.
- ROSSI G., *I mercati dell'investimento fra diritto ed economia*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 963 ss.
- ROSSOTTO R. – CRESTA V., *Direzione e coordinamento di gruppo nella riforma societaria: prime riflessioni*, in *Società*, 2003, p. 821 ss.
- ROTH G., in J.V. STAUDINGER, *Kommentar zum BGB*, 13. Aufl., Berlin, Duncker & Humblot, 1996, § 142.
 - ID., in *Münchener Kommentar zum BGB*, Band 11, 3. Aufl., München, Beck, 1993, § 242
- RUBINO, *Sull'estensione dell'interesse negativo*, in *Giur. compl. Cass. civ.*, 1952, I, p. 399 ss. (*non vidi*)
- RUFFOLO U., *La responsabilità vicaria*, Milano, Giuffrè, 1976.

- SACCÀ E., *Impresa individuale e societaria illecita*, Milano, Giuffrè, 1988.
- SACCHI R., *La tutela obbligatoria degli azionisti nel nuovo art. 2377 c.c.*, in *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private*, a cura di P. Benazzo – S. Patriarca – G. Presti, Milano, 2003, p. 155 ss.
- SAGASSER B., in B. SAGASSER – T. BULA – T.R. BRÜNGER, *Umwandlungen*, 2. Aufl., München, Beck, 2000.

- SALAFIA V., *L'assemblea della società per azioni secondo la recente riforma societaria*, in *Società*, 2003, p. 1053 ss.
- ID., *La responsabilità della holding nei confronti dei soci di minoranza delle controllate*, in *Società*, 2003, p. 390 ss.
 - ID., *L'azione di risarcimento del danno prevista dal secondo comma dell'art. 2504-quater c.c.*, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 547 ss.
 - ID., *La fusione di società: casi e questioni*, in *Società*, 1995, p. 1521 ss.
 - ID., *La responsabilità civile degli amministratori*, in *Società*, 1993, p. 591 ss.
 - ID., *Responsabilità illimitata dei soci nella fusione eterogenea*, in *Società*, 1993, p. 1033 ss.
 - ID., *Considerazioni conclusive alla tavola rotonda su «Validità e invalidità delle deliberazioni assembleari e consiliari»*, in *Società*, 1992, p. 1229.
- SALANDRA V., *La nullità della società secondo il nuovo codice*, in *Riv. dir. comm.*, 1946, I, pp. 13ss.
- SALCIARINI, *Esequie all'art. 2041 cod. civ.?*, in *Giur. it.*, 1956, I, 1, c. 689 ss. (non vidi)
- SALERNO CARDILLO F., *Fusione delle società: successione a titolo universale o modificazione statutaria?*, in *Vita not.*, 1986, p. 904 ss.
- SALVATO L., *Il controllo giudiziario sulla fusione delle società. Appunti in margine alla nuova disciplina*, in *Riv. dir. impr.*, 1993, I, p. 413 ss.
- SANGIOVANNI V., *Presentazione della domanda d'iscrizione della fusione nei competenti registri e impugnazioni strumentali delle deliberazioni assembleari nel diritto tedesco*, in *Giur. comm.*, 2002, I, p. 239 ss.
- SANTAGATA C., *Le fusioni*, in *Tratt. delle società per azioni*, diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, VII**, Torino, Utet, ed. provv., p. 1 ss.
- ID., *La sospensione della deliberazione nella ricostruzione dei mezzi di tutela per invalidità della fusione e irregolarità dell'iscrizione*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1996, II, p. 112 ss.
 - ID., *Lineamenti generali dell'istituto della fusione: natura giuridica e procedimento*, in A. MORANO – F. NAPOLITANO – R. RORDORF – V. SALAFIA – C. SANTAGATA, *Fusioni e scissioni di società*, Milano, Ipsoa, 1993p. 11 ss.
 - ID., *Informazione dei soci nelle delibere di fusione*, in *Società*, 1989, p. 481 ss.
 - ID., *L'atto di fusione: modalità di stipulazione, iscrizione, retrodatazione degli effetti*, in *Società*, 1986, p. 966 ss.
 - ID., *La fusione tra società*, Napoli, Morano, 1964.
- SANTINI G., *Tramonto dello scopo lucrativo nelle società di capitali*, in *Riv. dir. civ.*, 1973, I, p. 151 ss.
- SANTOSUOSSO D., *La riforma del diritto societario*, Milano, Giuffrè, 2003.
- SARCONI S., *Le fusioni societarie*, Milano, Giuffrè, 1996.
- SAVIOLI G., *Fusione di società*, Milano, Etas, 1994.
- SCARDULLA F., *La trasformazione e la fusione delle società²*, in *Tratt. di dir. civ. e comm.*, a cura di A. Cicu e F. Messineo, XXX, 2, Milano, Giuffrè, 2000.

- SCHÄFER C., *Die Lehre vom fehlerhaften Verband*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2002.
- SCHILLING W., in *Großkommentar zum AktG* fondato da W. GADOW – E. HEINICHEN, 3. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1975.
- ID., in *Großkommentar zum AktG* fondato da W. GADOW – E. HEINICHEN, 2. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1961.
- SCHLEGELBERGER F. – QUASSOWSKI L., *Aktiengesetz*, 3. Aufl., Berlin, 1937.
- SCHLESINGER P., voce *Arricchimento [Azione di] – Diritto civile*, in *Noviss. Digesto it.*, I, 2, Torino, Utet, 1958, p. 1004 ss.
- SCHMID C., *Das umwandlungsrechtliche Unbedenklichkeitsverfahren und die Reversibilität registrierter Verschmelzungsbeschlüsse*, in *ZGR*, 1997, p. 493 ss.
- SCHMIDT K., *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl., Köln – Berlin – Bonn – München, Heymanns, 2002.
- ID., *Einschränkung der umwandlungsrechtlichen Eintragungswirkungen durch den umwandlungsrechtlichen numerus clausus?*, in *ZIP*, 1998, p. 181 ss.
 - ID., *Haftungsrisiken bei "stehengebliebenen" Verschmelzungen*, in *DB*, 1996, p. 1859 ss.
 - ID., *Zur gesetzlichen Befristung der Nichtigkeitsklage gegen Verschmelzungs- und Umwandlungsbeschlüsse*, in *DB*, 1995, p. 1849 ss.
 - ID., in K.J. HOPT – H. WIEDEMANN (hrsg.), *Großkommentar zum AktG* fondato da W. GADOW – E. HEINICHEN, 4. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1992, § 248.
 - ID., in F. SCHLEGELBERGER, *Kommentar zum Handelsgesetzbuch*, 5. Aufl., München, Vahlen, 1992, § 105.
 - ID., *Die fehlerhafte Verschmelzung nach dem Aktiengesetz*, in *AG*, 1991, p. 131 ss.
 - ID., *Fehlerhafte Verschmelzung und allgemeines Verbandsrecht – eine Analyse nach geltendem und kommandem Recht*, in *ZGR*, 1991, p. 373 ss.
 - ID., *Die Vereinsmitgliedschaft als Grundlage von Schadenersatzansprüchen*, in *JZ*, 1991, p. 157 ss.
 - ID., *«Fehlerhafte Gesellschaft» und allgemeines Verbandsrecht*, in *AcP*, 1986, p. 421 ss.
- SCHÖNE T., *Die Klagefrist des § 14 Abs. 1 UmwG: Teils Rechtsfortschritt, teils "Aufforderung" zu sanktionslosen Geheimbeschlüssen?*, in *DB*, 1995, p. 1317 ss.
- SCHULZE-OSTERLOH J., *Das Prinzip der gesamthänderischen Bindung*, München, Beck, 1972.
- SCHULTZE-v. LASAULX H.-A., *Zur Fusion von Aktiengesellschaften und Genossenschaften*, in *IherJb* 79 (1928/29), p. 349 ss.
- SCHWACHTGEN A., *Le fusioni e scissioni di società nella legislazione lussemburghese*, in *Impresa e società*, Milano, 1992, p. 100 ss.
- SCODITTI E., *L'interesse legittimo e il costituzionalismo. Conseguenze della svolta giurisprudenziale in materia risarcitoria*, in *Foro it.*, 1999, I, c. 3226 ss.

- SCOGNAMIGLIO R., *La responsabilità della società capogruppo: problemi ed orientamenti*, in *Riv. dir. civ.*, 1988, I, p. 365 ss.
- ID., *Dei contratti in generale* (artt. 1321-1352 c.c.), in *Comm. del cod. civ.*, a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna – Roma, Zanichelli – Soc. ed. Foro it., 1970.
 - ID., voce *Responsabilità per fatto altrui*, in *Noviss. Digesto it.*, XV, Torino, Utet, 1968, p. 691 ss.
 - ID., voce *Indennità*, in *Noviss. Digesto it.*, VIII, Torino, Utet, 1962, p. 594 ss.
- SCOGNAMIGLIO G., *Autonomia e coordinamento nella disciplina dei gruppi di società*, Torino, Giappichelli, 1996.
- ID., *Prospettive della tutela dei soci esterni nei gruppi di società*, in *Riv. soc.*, 1995, p. 420 ss.
 - ID., *L'invalidità della fusione e della scissione*, in U. BELVISO – A. PATRONI GRIFFI – S. PESCATORE – C. SANTAGATA – G. SCOGNAMIGLIO, *Fusioni e scissioni di società*, Milano, Giuffrè, 1995, p. 79 ss.
 - ID., *Sull'inesistenza giuridica del negozio di fusione*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, p. 1027 ss.
 - ID., *Fusione e scissione di società: lo schema di legge di attuazione delle direttive CEE*, in *Riv. dir. comm.*, 1990, I, p. 109 ss.
 - ID., *La nullità della fusione nella direttiva CEE e nello schema di legge di attuazione*, in *Riv. not.*, 1990, I, p. 887 ss.
- SCORZA B., *Gli statuti degli enti a tipo associativo con particolare riguardo alle società di commercio*, Roma, Soc. ed. Foro it., 1934.
- SEMLER J., in B. RIEGER – L. WEIPERT (hrsg.), *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts*, Band IV, München, 1988, § 41.
- SENA G., *Il voto nell'assemblea delle società per azioni*, Milano, Giuffrè, 1961.
- SERRA A., *La trasformazione e la fusione delle società*, in *Tratt. di dir. priv.*, diretto da P. Rescigno, 17, Torino, Utet, 1985.
- ID., *Unanimità e maggioranza nelle società di persone*, Milano, Giuffrè, 1980.
- SIEBERT W., *Faktische Vertragsverhältnisse*, Karlsruhe, 1958.
- ID., *Die faktische Innengesellschaft*, in *BB*, 1958, p. 1065 ss.
 - ID., *Die «faktische» Gesellschaft*, in *Festschrift für Hedemann*, Jena, 1938, p. 237 ss.
- SIEGMUND I. – VAN VENROOY G.L., *Gesellschaftsrecht*, Baden-Baden, Nomos, 1983.
- SILVETTI C. – CAVALLI G., *Le società per azioni*², II, in *Giur. sist. civ. e comm* fondato da W. Bigiavi, Torino, Utet, 1983, p. 100 ss.
- SILVETTI C., voce *Trasformazione e fusione delle società*, in *Noviss. Digesto it.*, XIX, Torino, Utet, 1973, p. 531 ss.
- SIMITIS S., *Die faktische Vertragsverhältnisse als Ausdruck der gewandelten Funktion der Rechtsverhältnisse des Privatrechts*, Frankfurt a.M., 1957.
- SIMONETTO E., *Delle società. Trasformazione e fusione delle società. Società costituite all'estero od operanti all'estero* (artt. 2498-2510)², nel *Comm.*

- del cod. civ. a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma, Zanichelli-Soc. ed Foro it., 1976.*
- ID., *La nuova stesura dell'art. 2332 e la società di capitale irregolare*, in *Riv. dir. civ.*, 1974, II, p. 337 ss.
 - SOLIMENA L., *Il conflitto di interessi dell'amministratore di società per azioni nelle operazioni con la società amministrata*, Milano, Giuffrè, 1999.
 - SÖLLNER A., *Grundriß des Arbeitsrechts*, 12. Aufl., München, Vahlen, 1998.
 - SOSNITZA O., *Das Unbedenklichkeitsverfahren nach § 16 Abs. 3 UmwG*, in *NZG*, 1999, p. 965 ss.
 - SOTGIA S., *Apparenza giuridica e dichiarazioni alla generalità*, Roma, Soc. ed. Foro it., 1930.
 - SPAGNUOLO D., *Annullabilità delle deliberazioni*, in *La riforma delle società* a cura di M. Sandulli e V. Santoro, 2/I, Torino, Giappichelli, 2003, sub art. 2377 c.c., p. 343 ss.
 - SPITALI E., *L'arricchimento mediante intermediario e l'art. 2038 c.c.*, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, c. 1861 ss.
 - SPOLIDORO M.S., in A. SERRA – M.S. SPOLIDORO, *Fusioni e scissioni di società*, Torino, Giappichelli, 1994.
 - SPRAU H., in O. PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 62. Aufl., München, Beck, 2003, § 705.
 - STANGHELLINI L., *Osservazioni in materia di sindacabilità del rapporto di cambio nella fusione dopo la riforma del 1991*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 134 ss.
 - STECKHAN H.-W., *Die Innengesellschaft*, Berlin, Duncker & Humblot, 1966.
 - STELLA RICHTER G., *La responsabilità precontrattuale*, in *La responsabilità civile*, II, a cura di P. Cendon, Torino, Utet, 1998, p. 257 ss.
 - STELLA RICHTER M. jr., *"Trasferimento del controllo" e rapporti tra soci*, Milano, Giuffrè, 1996.
 - ID., *"Collegamento" e "raggruppamento" delle azioni di società*, in *Riv. dir. comm.*, 1991, I, p. 385 ss.
 - STIMPEL W., *Aus der jüngeren Rechtsprechung des BGH zum Gesellschaftsrecht*, in *ZGR*, 1973, p. 73 ss.
 - STRATZ R.-C., in J. SCHMITT – R. HÖRTNAGL – R.-C. STRATZ, *Kommentar zum UmwG und UmwStG* fondato da H. Dehmer, 3. Aufl., München, Beck, 2001.
 - TABELLINI E.M., *L'azione individuale del socio a tutela dell'interesse sociale secondo il diritto statunitense*, in *Contr. e impr.*, 1998, p. 805 ss.
 - TANTINI G., *Trasformazione e fusione delle società*, in *Tratt. di dir. comm. e di dir. pubbl. dell'econ.*, diretto da F. Galgano, VIII, Padova, Cedam, 1985, p. 275 ss.
 - TASSI M., *Interesse ad agire nell'azione di nullità ex art. 2379 c.c.*, in *Società*, 1998, p. 451 ss.
 - TEICHMANN A., in H.-T. SOERGEL, *Kommentar zum BGB*, Band 2, 12. Aufl., Stuttgart – Berlin – Köln, Kohlhammer, 1990, § 242.

- TEICHMANN R. – KOEHLER W., *Kommentar zum AktG*, Heidelberg, 1950.
- TERENGI M., *Fusioni «di gruppo», conflitto di interessi ed abuso di potere*, in *Società*, 1996, p. 439 ss.
- ID., *Sindacabilità della congruità del rapporto di cambio nel progetto di fusione*, in *Società*, 1995, p. 1088 ss.
- THODE R., in *Münchener Kommentar zum BGB*, Band II, 4. Aufl., München, Beck, 2001, § 305.
- TIMM W., *Treuepflichten im Aktienrecht*, in *WM*, 1991, p. 481 ss.
- ID., *Mißbräuchliche Aktionärsklagen einschließlich Abfindungsregelungen*, in W. TIMM (hrsg.), *Mißbräuchliches Aktionärsverhalten*, Köln, Schmidt, 1990, p. 22 ss.
- TRABUCCHI A., voce *Arricchimento (azione di)* – *Diritto civile*, in *Enc. del dir.*, III, Milano, Giuffrè, 1958, p. 64 ss.
- TRAVI A., *Lezioni di giustizia amministrativa*⁵, Torino, Giappichelli, 2002.
- TRIMARCHI P., *Arricchimento senza causa*, Milano, Giuffrè, 1963.
- ID., *Invalidità delle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, Milano, Giuffrè, 1958.
- TURCO C., *Interesse negativo e responsabilità precontrattuale*, Milano, Giuffrè, 1990.
- ULMER P., in M. HACHENBURG, *Großkommentar zum GmbHG*, 8. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1992, § 2.
- ID., in H. STAUB, *Großkommentar zum HGB*, 4. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1989, § 105.
 - ID., *Vertretung und Haftung bei der Gesellschaft bürgerlichen Rechts*, in *Festschrift für R. Fischer*, Berlin – New York, de Gruyter, 1979, p. 806 ss.
 - ID., *Die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft – gesicherter Bestand des Gesellschaftsrechts oder methodischer Irrweg?*, in *Festschrift für W. Flume*, II, Köln, Schmidt, 1978, p. 301 ss.
- VALERIO S., *Natura giuridica della fusione: fenomeno successorio o modificazione dell'atto costitutivo*, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 470 ss.
- ID., *Il diritto di opposizione alla fusione*, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 726 ss.
- VEIL R., *Aktuelle Probleme im Ausgliederungsrecht*, in *ZIP*, 1998, p. 361 ss.
- ID., *Die Registersperre bei der Umwandlung einer AG in eine GmbH*, in *ZIP*, 1996, p. 1065 ss.
- VENTURA R., *Su alcuni istituti a tutela del socio di minoranza nella corporation statunitense*, in *Giur. it.*, 1991, IV, c. 419 ss.
- VICARI A., *Gli azionisti nella fusione di società*, Milano, Giuffrè, 2000, ed. provv.
- ID., *Progetto di fusione e approvazione dell'assemblea dei soci*, in *Riv. dir. civ.*, 1995, I, p. 379 ss.
 - ID., *Effetti dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese ai sensi dell'art. 2504-quater c.c.*, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 532 ss.

- VISENTINI B., *Fusione per incorporazione e conflitto di interessi*, in *Dir. e prat. comm.*, 1942, I, p. 220 ss.
- VISINTINI G., *Della rappresentanza*, in F. GALGANO – G. VISINTINI, *Degli effetti del contratto. Della rappresentanza. Del contratto per persona da nominare* (artt. 1372-1405), in *Comm. del cod. civ.* a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna – Roma, Zanichelli – Soc. ed. Foro it., 1993.
- WEBER H., *Zur Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft*, Berlin, Duncker & Humblot, 1978.
- WEBER M., *Vormitgliedschaftliche Treuebindungen*, München, Beck, 1999.
- ID., *Vormitgliedschaftliche Abhängigkeitsbegründung*, in *ZIP*, 1994, p. 678 ss.
- WEIGMANN R., *Luci ed ombre del nuovo diritto azionario*, in *Società*, 2003, p. 270 ss.
- ID., voce *Società per azioni*, in *Digesto*⁴, *Disc. priv.*, *Sez. comm.*, XIV, Torino, Utet, 1997, p. 338 ss.
 - ID., Nota a Trib. Milano, 25 settembre 1995 (ord.) e Trib. Milano, 28 settembre 1995 (ord.), in *Giur. it.*, 1996, p. 79 ss.
- WEIPERT D., *Verschmelzung und Umwandlung von Kapitalgesellschaften und allgemeine Mitgliedsrechte*, in *ZHR*, 1944, p. 51 ss.
- WERNER W., *Zur Treupflicht des Aktionärs*, in *Festschrift für J. Semler*, Berlin – New York, de Gruyter, 1993, p. 419 ss.
- WESTERMANN H.P., *Handbuch der Personengesellschaften*, Band I, Köln, Schmidt, 2000.
- ID., in W. ERMAN, *Handkommentar zum BGB*, 10. Aufl., Köln, Schmidt, 2000, § 705.
- WIEDEMANN H., in K.J. HOPT – H. WIEDEMANN (hrsg.), *Großkommentar zum AktG* fondato da W. GADOW – E. HEINICHEN, 4. Aufl., Berlin – New York, de Gruyter, 1992, § 248.
- ID., *Zu den Treuepflichten im Gesellschaftsrecht*, in *Festschrift für T. Heinsius*, Berlin – New York, de Gruyter, 1991, p. 949 ss.
 - ID., *Der Gesellschaftsvertrag der Personengesellschaften*, in *WM*, 1990, p. 25 ss.
 - ID., in *JZ*, 1989, p. 447 ss.
 - ID., *Gesellschaftsrecht*, Band I, München, Beck, 1980.
- WIESEN H., *Der materielle Gesellschafterschutz, Abfindung und Spruchverfahren*, in *ZGR*, 1990, p. 503 ss.
- WIESNER G., *Die Lehre von der fehlerhaften Gesellschaft*, Heidelberg, 1980.
- WINDBLICHER C., *Treuepflichtwidrige Stimmrechtsausübung und ihre rechtlichen Folgen*, in H. HENZE – W. TIMM – H.P. WESTERMANN (hrsg.), *Gesellschaftsrecht*, Köln, RWS, 1995, p. 23 ss.
- WINTER M., *Mitgliedschaftliche Treuebindungen im GmbH-Recht*, München, Beck, 1988.
- ID., *Die Bedeutung der ITT-Entscheidung*, in *JZ*, 1976, p. 392 ss.
- WITTKOWSKI L., *Haftung und Haftungsvermeidung beim Management Buy-Out einer GmbH*, in *GmbHR*, 1990, p. 544 ss.

- WÜRDINGER H., *Aktienrecht und das Recht der verbundenen Unternehmen*, 4. Aufl., Heidelberg – Karlsruhe, Müller, 1981.
- XUEREB P.G., *Limiti bona fidae ai poteri della maggioranza nella Company inglese*, in *Contr. e impr.*, 1986, I, p. 175 ss.
- ZANARONE G., *L'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Tratt. delle società per azioni* diretto da G.E. Colombo e G.B. Portale, III**, Torino, Utet, 1993, p. 187 ss.
- ZANELLI P., *Stipulazione e vicende del contratto di società*, in *Le società*, trattato diretto da F. Galgano, Torino, Utet, 2002.
- ZIEGLER E.v., *Die Fusion von Aktiengesellschaften nach dem geltenden deutschen Rechte*, in *Holdheim (Monatsschrift für Handelsrecht und Bankwesen)*, 1909, p. 169 ss.
- ZÖLLNER W. – LORITZ K.-G., *Arbeitsrecht*, 5. Aufl., München, Beck, 1998.
- ZÖLLNER W. – WINTER M., *Folgen der Nichtigerklärung durchgeführter Kapitalerhöhungsbeschlüsse*, in *ZHR*, 1994, p. 59 ss.
- ZÖLLNER W., in *Kurzkommentar zum GmbHG* fondato da A. BAUMBACH, 17. Aufl., 2000, München, Beck, § 57, Rdnr. 17.
- ID., *Folgen der Nichtigerklärung durchgeführter Kapitalerhöhungsbeschlüsse*, in *AG*, 1993, p. 68 ss.
 - ID., in W. ZÖLLNER (hrsg.), *Kölner Kommentar zum AktG*, Köln – Berlin – Bonn – München, Heymanns, 1984, *Einleitungs-Band*.
 - ID., *Die Schranken mitgliedschaftlicher Stimmrechtsmacht bei den privatrechtlichen Personenverbänden*, München – Berlin, 1963.

INDICE DELLE SENTENZE

CORTE COSTITUZIONALE

- 1) Corte cost., 20 febbraio 1995, n. 47, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 5 ss., con nota di F. COLUCCI.
 - in *Riv. not.*, 1995, I, p. 715 ss., con nota di F. DE CRISTOFARO.
 - in *Società*, 1995, p. 620 ss., con nota di R. RORDORF.
 - in *Giur. it.*, 1995, I, c. 305 ss., con nota di M. SARALE.

CORTE DI CASSAZIONE

- 1) Cass., 27 marzo 2003, n. 4538, in *Guida al diritto*, 2003, 22, p. 46 ss., con nota critica di O. FORLENZA.
- 2) Cass., 25 marzo 2003, n. 4372, in *Società*, 2003, p. 1109 ss.
- 3) Cass., 4 dicembre 2002, n. 17187, in *Dir. e prat. soc.*, 2003, 10, p. 71 ss.
- 4) Cass., 25 febbraio 2002, n. 2721, in *Mass. Giust. civ.*, 2002, p. 300.
- 5) Cass., 2 agosto 2001, n. 10595, in *Mass. Giust. civ.*, 2001, p. 1531 ss.
- 6) Cass., 16 luglio 2001, n. 9642, in *Danno e resp.*, 2002, p. 264 ss.
- 7) Cass., 5 aprile 2001, n. 5072, in *Mass. Giust. civ.*, 2001, p. 715.
- 8) Cass., 11 gennaio 2001, n. 338, in *Mass. Giust. civ.*, 2001, p. 72.
- 9) Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Foro it.*, 2001, I, c. 1932 ss., con nota di L. NAZZICONE.
 - in *Giur. it.*, 2001, I, c. 1188 ss., con nota di R. WEIGMANN.
 - in *Società*, 2001, p. 675 ss., con nota di G. CABRAS.
 - in *Vita not.*, 2001, p. 841 ss.
- 10) Cass., 29 settembre 2000, n. 12969, in *Mass. Giust. civ.*, 2000, p. 2032
- 11) Cass., 12 luglio 2000, n. 9239, in *Mass. Giust. civ.*, 2000, p. 1536.
- 12) Cass., 16 maggio 2000, n. 6229, in *Mass. Giust. civ.*, 2000, p. 1628.
- 13) Cass., 8 marzo 2000, n. 2624, in *Società*, 2000, p. 935 ss.
- 14) Cass., 14 febbraio 2000, n. 1632, in *Giur. it.*, 2000, c. 2250 ss.
- 15) Cass., 18 gennaio 2000, n. 495, in *Mass. Giust. civ.*, 2000, p. 79.
- 16) Cass., 10 agosto 1999, n. 8572, in *Mass. Giust. civ.*, 1999, p. 1794.
- 17) Cass., sez. un., 22 luglio 1999, n. 500, in *T.A.R.*, 1999, I, p. 225 ss., con nota di P. BONANNI.
 - in *Corr. giur.*, 1999, p. 1367, con nota di A. DI MAJO.
 - in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2000, II, p. 10 ss., con nota di F. CAPRIGLIONE.
 - in *Foro it.*, 1999, I, c. 2487 ss., con nota di G. PALMIERI – R. PARDOLESI.
- 18) Cass., 22 giugno 1999, n. 6928, in *Mass. Giust. civ.*, 1999, p. 1455.
- 19) Cass., 29 marzo 1999, n. 2956, in *Giur. it.*, 2000, c. 1192 ss.
- 20) Cass., 27 aprile 1999, n. 4191, in *Mass. Giust. civ.*, 1999, p. 950.
- 21) Cass., 2 aprile 1999, n. 3166, in *Mass. Giust. civ.*, 1999, 741 ss.
- 22) Cass., 8 gennaio 1999, n. 97, in *Dir. e prat. soc.*, 1999, 9, p. 83 ss.
- 23) Cass., 22 ottobre 1998, n. 10488, in *Società*, 1999, p. 557 ss.
- 24) Cass., 16 ottobre 1998, n. 10249, in *Mass. Giust. civ.*, 1998, p. 2095.
- 25) Cass., 25 settembre 1998, n. 9584, in *Mass. Giur. it.*, 1998, p. 989.
- 26) Cass., 27 giugno 1998, n. 6364, in *Giur. it.*, 1998, p. 2097 ss.
- 27) Cass., 27 giugno 1998, n. 6355, in *Mass. Giust. civ.*, 1998, p. 1409.

- 28) Cass., 9 giugno 1998, n. 5659, in *Danno e resp.*, 1998, p. 1048 ss.
 29) Cass., 29 aprile 1998, n. 4364, in *Mass. Giust. civ.*, 1998, p. 903.
 30) Cass., 30 dicembre 1997, n. 13131, in *Giur. it.*, 1998, p. 1644 ss.
 31) Cass., 17 novembre 1997, n. 11394, in *Mass. Giust. civ.*, 1997, p. 2194.
 32) Cass., 5 settembre 1997, n. 8592, in *Giust. civ.*, 1998, I, p. 71 ss., con nota di F. BELLINZONI.
 33) Cass., 8 agosto 1997, n. 7398, in *Mass. Giust. civ.*, 1997, p. 1381 ss.
 34) Cass., 28 aprile 1997, n. 3652, in *Giur. it.*, 1998, p. 287 ss.
 35) Cass., 25 marzo 1997, n. 2609, in *Cons. Stato*, 1997, II, p. 2141 ss.
 36) Cass., 3 marzo 1997, n. 1863, in *Studium juris*, 1997, p. 660 ss.
 37) Cass., 16 gennaio 1997, n. 381, in *Giur. it.*, 1998, c. 459 ss.
 38) Cass., 4 dicembre 1996, n. 10814, in *Società*, 1997, p. 410 ss., con nota di F. PLATANIA.
 - in *Foro it.*, 1997, I, c. 828 ss.
 39) Cass., 3 settembre 1996, n. 8048, in *Giur. comm.*, 1997, II, p. 628 ss., con nota di F.M. MUCCIARELLI.
 40) Cass., 10 maggio 1996, n. 4421, in *Dir. maritt.*, 1998, p. 93 ss.
 41) Cass., 10 gennaio 1996, n. 168, in *Mass. Giust. civ.*, 1996, p. 23 ss.
 42) Cass., 4 dicembre 1995, n. 12287, in *Giur. it.*, 1996, I, 1, c. 722 ss.
 43) Cass., 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 334 ss., con nota di P.G. JAEGER – C. ANGELICI – A. GAMBINO – R. COSTI – F. CORSI.
 - in *Giur. it.*, 1996, I, 1, c. 574 ss.
 - in *Vita not.*, 1996, p. 919 ss.
 - in *Giust. civ.*, 1996, I, p. 381 ss., con nota di A. SCHERMI.
 - in *Nuova giur. civ.*, 1997, I, p. 449 ss., con nota di M. AMITRANO.
 - in *Società*, 1996, p. 295 ss., con nota di D. BATTI.
 44) Cass., 30 agosto 1995, n. 9157, in *Mass. Giust. civ.*, 1995, p. 1568.
 45) Cass., 29 agosto 1995, n. 9061, in *Mass. Giust. civ.*, 1995, p. 1950.
 46) Cass., 24 giugno 1995, n. 7201, in *Mass. Giur. it.*, 1995, p. 843.
 47) Cass., 5 maggio 1995, n. 4923, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 354 ss., con nota di R. PAPETTI.
 - in *Vita not.*, 1996, p. 919 ss.
 - in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 217 ss., con nota di A. CIAFFI.
 48) Cass., 3 aprile 1995, n. 3903, in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 2433 ss., con nota di G. VIDIRI.
 - in *Società*, 1995, p. 1544 ss., con nota di P. BALZARINI.
 49) Cass., 30 marzo 1995, n. 3774, in *Società*, 1995, p. 1180 ss., con nota di F. ZUCCONI.
 50) Cass., 15 marzo 1995, n. 2968, in *Società*, 1995, p. 1173 ss., con nota di R. RORDORF.
 51) Cass., 1° febbraio 1995, n. 1153, in *Mass. Giust. civ.*, 1995, p. 250.
 52) Cass., 19 gennaio 1995, n. 565, in *Foro it.*, 1997, I, c. 923 ss.
 53) Cass., 2 gennaio 1995, n. 7, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 35 ss.
 - in *Giust. civ.*, 1995, I, p. 1543 ss., con nota di A. SCHERMI.
 54) Cass., 21 dicembre 1994, n. 11017, in *Mass. Foro it.*, 1994, c. 1075.
 55) Cass., 13 dicembre 1994, n. 10649, in *Mass. Foro it.*, 1994, c. 1032 s.
 56) Cass., 26 ottobre 1994, n. 8778, in *Mass. Giust. civ.*, 1994, p. 1283.
 57) Cass., 11 ottobre 1994, n. 8295, in *Mass. Giust. civ.*, 1994, p. 1214.

- 58) Cass., 25 luglio 1994, n. 6941, in *Rep. Foro it.*, 1994, voce *Edilizia e urbanistica*, n. 211.
- 59) Cass., 22 luglio 1994, n. 6834, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 449 ss., con nota di P. LUCANTONI.
- 60) Cass., 25 maggio 1994, n. 5097, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 759 ss., con nota di P.G. JAEGER.
- 61) Cass., 4 maggio 1994, n. 4323, in *Foro it.*, 1995, I, c. 2219 ss.
- 62) Cass., 16 aprile 1994, n. 3621, in *Corr. giur.*, 1994, p. 986 ss.
- 63) Cass., 1° aprile 1994, n. 3216, in *Foro it.*, 1995, I, c. 1302 ss.
- 64) Cass., 27 gennaio 1994, n. 833, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 782 ss.
- 65) Cass., 5 luglio 1993, n. 7321, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1994, II, p. 503 ss.
- 66) Cass., 28 maggio 1993, n. 5959, in *Società*, 1993, p. 1475 ss.
- 67) Cass., 23 marzo 1993, n. 3458, in *Società*, 1993, p. 1463 ss.
- 68) Cass., 12 marzo 1993, n. 2973, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, c. 605 ss.
- 69) Cass., 11 marzo 1993, n. 2958, in *Riv. dir. comm.*, 1994, II, p. 311 ss., con nota di E. SCODITTI.
- in *Società*, 1993, p. 1049 ss.
- 70) Cass., 10 febbraio 1993, n. 1686, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, c. 626 ss.
- 71) Cass., 5 dicembre 1992, n. 12951, in *Foro it.*, 1994, I, c. 561 ss., con nota di L. SALERNO.
- 72) Cass., 1° giugno 1992, n. 6612, in *Mass. Giur. it.*, 1992, p. 576.
- 73) Cass., 26 maggio 1992, n. 6294, in *Nuova giur. civ.*, 1993, I, p. 351 ss.
- 74) Cass., 14 marzo 1992, n. 3132, in *Riv. not.*, 1993, p. 434 ss.
- 75) Cass., 7 marzo 1992, n. 2764, in *Giur. comm.*, 1994, II, p. 588 ss.
- 76) Cass., 14 gennaio 1992, n. 320, in *Vita not.*, 1992, p. 597 ss.
- 77) Cass., 22 ottobre 1991, n. 11207, in *Foro it.*, 1992, I, c. 2443 ss.
- in *Nuova giur. civ. comm.*, 1992, II, p. 533 ss.
- 78) Cass., 18 ottobre 1991, n. 11038, in *Mass. Foro it.*, 1991, c. 980 s.
- 79) Cass., 14 ottobre 1991, n. 10779, in *Giur. it.*, 1993, I, 1, c. 190 ss.
- 80) Cass., 7 maggio 1991, n. 5035, in *Mass. Foro it.*, 1991, c. 430.
- 81) Cass., 4 maggio 1991, n. 4927, in *Società*, 1991, p. 1209 ss.
- 82) Cass., 22 marzo 1991, n. 3101, in *Mass. Foro it.*, 1991, c. 269 s.
- 83) Cass., 7 dicembre 1990, n. 11763, in *Mass. Foro it.*, 1990, c. 1293.
- 84) Cass., 11 settembre 1989, n. 3922, in *Mass. Foro it.*, 1989, c. 576.
- 85) Cass., 13 aprile 1989, n. 1788, in *Giust. civ.*, 1989, I, p. 1827 ss.
- 86) Cass., 1° luglio 1988, n. 4389, in *Foro it.*, 1989, I, c. 2578 ss.
- 87) Cass., 8 giugno 1988, n. 3881, in *Società*, 1988, p. 810 ss.
- in *Giust. civ.*, 1988, I, p. 2600 ss.
- 88) Cass., 28 febbraio 1988, n. 2251, in *Società*, 1998, p. 572 ss.
- 89) Cass., 25 gennaio 1988, n. 582, in *Mass. Foro it.*, 1988, c. 96.
- 90) Cass., 13 gennaio 1988, n. 181, in *Riv. dir. comm.*, 1990, II, p. 35 ss., con nota di S. PACCHI PESUCCI
- 91) Cass., 4 luglio 1987, n. 5862, in *Giust. civ.*, 1987, I, p. 2485 ss.
- 92) Cass., 14 gennaio 1987, n. 183, in *Nuova giur. civ.*, 1987, I, p. 449 ss., con nota di S. PATRIARCA.
- in *Giur. it.*, 1988, I, 1, c. 648 ss.

- 93) Cass., 13 gennaio 1987, n. 133, in *Nuova giur. civ.*, 1987, I, p. 746 ss., con nota di G. ZANARONE.
- 94) Cass., sez. un., 28 luglio 1986, n. 4812, in *Foro it.*, 1988, I, c. 1275 ss.
- 95) Cass., 18 marzo 1986, n. 1839, in *Foro pad.*, 1987, I, p. 31 ss.
 - in *Società*, 1986, p. 722 ss.
 - in *Foro it.*, 1987, I, c. 1232 ss.
- 96) Cass., 6 settembre 1985, n. 4640, in *Foro it.*, 1986, I, c. 1628 ss.
- 97) Cass., 8 agosto 1985, n. 4394, in *Giur. it.*, 1987, I, 1, c. 1136 ss.
- 98) Cass., 27 febbraio 1985, n. 1699, in *Foro it.*, 1985, I, c. 2661 ss.
- 99) Cass., 3 dicembre 1984, n. 6300, in *Nuova giur. civ.*, 1985, I, p. 437 ss., con nota di V. MELI.
- 100) Cass., 3 novembre 1983, n. 6469, in *Dir. fall.*, 1984, II, p. 90 ss., con nota di G. RAGUSA MAGGIORE.
- 101) Cass., 27 novembre 1982, n. 6425, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 187 ss.
- 102) Cass., 20 agosto 1980, n. 4942, in *Mass. Foro it.*, 1980, c. 965 s.
- 103) Cass., 9 luglio 1979, n. 3925, in *Mass. Foro it.* 1979, c. 794.
- 104) Cass., 8 gennaio 1979, n. 68, in *Mass. Giust. civ.*, 1979, p. 35.
- 105) Cass., 13 febbraio 1978, n. 660, in *Foro it.*, 1978, I, c. 1218 ss.
 - in *Giur. comm.*, 1978, II, p. 665 ss., con nota di G. GRIPPO.
 - in *Riv. dir. comm.*, 1979, II, p. 114 ss., con nota di B. LIBONATI.
- 106) Cass., 29 giugno 1977, n. 2800, in *Rep. Giur. it.*, 1977, voce *Arricchimento senza causa*, n. 3.
- 107) Cass., 2 marzo 1976, n. 693, in *Giur. comm.*, 1976, II, p. 289 ss.
 - in *Foro it.*, 1976, I, c. 1232 ss.
- 108) Cass., 17 ottobre 1973, n. 2621, in *Mass. Foro it.*, 1973, c. 742.
- 109) Cass., 15 gennaio 1970, n. 81, in *Mass. Foro it.*, 1970, c. 30.
- 110) Cass., 12 giugno 1969, n. 2074, in *Dir. fall.*, 1970, II, p. 163 ss.
- 111) Cass., 10 aprile 1964, n. 829, in *Foro it.*, 1964, I, c. 932 ss.
- 112) Cass., 27 giugno 1961, n. 1553, in *Riv. dir. comm.*, 1961, II, p. 368 ss.
- 113) Cass., sez. un., 18 aprile 1961, n. 853, in *Foro it.*, 1961, I, c. 572 ss.
- 114) Cass., 1° luglio 1957, n. 2536, in *Giur. it.*, 1957, I, 1, c. 1346 ss.
- 115) Cass., 26 novembre 1956, n. 4303, in *Dir. fall.*, II, 1957, p. 23 ss.
- 116) Cass., 10 ottobre 1955, n. 2959, in *Foro it.*, 1956, I, c. 735 ss.
- 117) Cass., 23 febbraio 1952, n. 497, in *Giur. compl. Cass. civ.*, 1952, I, p. 399 ss. (*non vidi*)
- 118) Cass., 23 dicembre 1950, n. 2820, in *Giur. it.*, 1951, I, 1, c. 84 ss.

CONSIGLIO DI STATO

- 1) Cons. Stato, ad. plen., 26 marzo 2003, n. 4, in *Guida al diritto*, 2003, 14, p. 94 ss.
- 2) Cons. Stato, sez. VI, 18 giugno 2002, n. 3338, in *Riv. giur. edilizia*, 2002, I, p. 1344 ss.
- 3) Cons. Stato, sez. IV, 15 febbraio 2002, n. 952, in *Dir. e formazione*, 2002, p. 690 ss.
- 4) Cons. Stato, 25 luglio 2001, n. 4056, in *Foro amm.*, 2001, f. 7-8.
- 5) Cons. Stato, sez. IV, 14 giugno 2001, n. 3169, in *Dir. e formazione*, 2001, p. 332 ss.
- 6) Cons. Stato, 1° febbraio 2001, n. 396, in *Foro amm.*, 2001, p. 274 ss.

- 7) Cons. Stato, sez. V, 12 ottobre 2000, n. 5420, in *Foro amm.*, 2000, f. 10.

CORTE DI APPELLO

- 1) App. Milano, 23 maggio 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 1637 ss., con nota di O. CAGNASSO.
- 2) App. Milano, 31 marzo 2003, in *Giur. it.*, 2003, p. 1179 ss., con nota di M. SPIOTTA.
- 3) App. Milano, 18 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, p. 790 ss.
- 4) App. Venezia, 31 maggio 2001, in *Corr. giur.*, 2001, p. 1199 ss.
- 5) App. Trento, 4 aprile 2000, in *Riv. not.*, 2000, 1485, con nota di A. GENOVESE.
- 6) App. Milano, 18 maggio 1996, in *Società*, 1997, p. 49 ss., con nota di T. AMIRANTE.
- 7) App. L'Aquila, 9 giugno 1995, ined.
- 8) App. Milano, 10 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 195 ss., con nota di P. MONTALENTI.
- 9) App. Milano, 15 luglio 1994, in *Società*, 1995, p. 376 ss., con nota di A. COLAVOLPE.
- in *Vita not.*, 1995, p. 876 ss.
- 10) App. Roma, 24 luglio 1993, in *Riv. not.*, 1993, p. 678 ss.
- 11) App. Milano, 4 maggio 1993 (decr.), in *Società*, 1993, p. 1229 ss.
- 12) App. Torino, 15 ottobre 1992, in *Giur. it.*, 1993, I, 2, c. 795 ss., con nota di F. TASSINARI.
- 13) App. Genova, 23 ottobre 1990, in *Giur. comm.*, 1992, II, p. 270 ss.
- in *Società*, 1991, p. 200 ss., con nota di C. SANTAGATA.
- 14) App. Milano, 18 settembre 1987, in *Foro pad.*, 1988, I, c. 20 ss.
- 15) App. Roma, 28 ottobre 1986, in *Giur. it.*, 1987, I, 2, c. 460 ss.
- 16) App. Milano, 25 marzo 1986, in *Foro it.*, 1987, I, c. 533 ss.
- in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1987, II, p. 421 ss.
- 17) App. Bologna, 2 gennaio 1985, in *Giur. it.*, 1985, I, 2, c. 245 ss.
- 18) App. Milano, 27 settembre 1983, in *Giust. civ.*, 1984, I, p. 1273 ss., con nota di A. PAZZAGLIA.
- 19) App. Torino, 28 maggio 1980, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 666 ss.
- 20) App. Milano, 7 maggio 1976, in *Giur. it.*, 1977, II, 2, c. 31 ss.
- 21) App. Milano, 4 ottobre 1974, in *Rep. Giust. civ.*, 1975, II, voce *Società di capitali*, 73, 74 e 81.
- 22) App. Torino, 28 maggio 1974, in *Riv. dir. comm.*, 1974, II, p. 216 ss.
- 23) App. Milano, 30 aprile 1971, in *Giur. it.*, 1972, I, 2, c. 9 ss.
- in *Riv. dir. comm.*, 1973, II, p. 95 ss., con nota di G. FARAONE.
- 24) App. Milano, 21 novembre 1961, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1962, II, p. 258 ss.
- 25) App. Perugia, 11 aprile 1954, in *Foro pad.*, 1955, c. 933 ss.

TRIBUNALE

- 1) Trib. Milano, 9 ottobre 2002, in *Società*, 2003, p. 863 ss., con nota di E. CIVERRA
- 2) Trib. Ancona, 18 gennaio 2002, in *Società*, 2002, p. 464 ss.
- 3) Trib. Aosta, 14 novembre 2001, in *Giur. it.*, 2002, c. 1222 ss.

- 4) Trib. Milano, 11 gennaio 2002, in *Giur. it.*, 2002, p. 1897 ss.
- 5) Trib. Milano, 22 giugno 2001, in *Giur. it.*, 2002, p. 1898 ss.
- 6) Trib. Como, 16 giugno 2001, in *Giur. it.*, 2002, p. 568 ss., con nota di S.A. CERRATO.
- 7) Trib. Palermo, 18 maggio 2001, in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 835 ss., con nota di M.C. CORRADI.
- 8) Trib. Saluzzo, 10 aprile 2001, in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 623 ss.
- 9) Trib. Genova, 21 dicembre 2000, in *Società*, 2001, p. 448 ss., con nota di M. CASSOTTANA, *Azione risarcitoria per errata determinazione del rapporto di cambio.*
 - in *Foro it.*, 2001, I, c. 1933 ss., con nota di L. NAZZICONE.
 - in *Riv. dir. comm.*, 2001, II, p. 231 ss., con nota di P. LUCARELLI.
- 10) Trib. Milano, 2 novembre 2000 in *Società*, 2001, p. 452 ss., con nota di M. CASSOTTANA, *Azione risarcitoria per errata determinazione del rapporto di cambio.*
 - in *Giur. comm.*, 2001, II, p. 421 ss., con nota di G. BATTISTI.
 - in *Foro it.*, 2001, I, c. 1935 ss., con nota di L. NAZZICONE.
 - in *Giur. it.*, 2001, p. 322 ss.
 - in *Riv. dir. comm.*, 2001, II, p. 231 ss., con nota di P. LUCARELLI.
- 11) Trib. Torino, 29 settembre 2000, in *Giur. it.*, 2000, c. 2317 ss.
- 12) Trib. Torino, 9 agosto 2000, in *Giur. it.*, 2000, c. 2317 ss.
- 13) Trib. Roma, 13 luglio 2000, in *Giur. it.*, 2000, p. 2103 ss.
- 14) Trib. Roma, 5 luglio 2000, in *Foro it.*, 2001, I, c. 3721 ss.
- 15) Trib. Milano, 2 giugno 2000, in *Foro it.*, 2000, I, c. 3638 ss.
- 16) Trib. Como, 2 giugno 2000, in *Società*, 2000, p. 1451 ss., con nota di M. GOLDA PERINI.
- 17) Trib. Como, 1° giugno 2000 (ord.), in *Società*, 2001, p. 76 ss., con nota di M. DELUCCHI, *Invalidità della delibera in violazione del principio di correttezza.*
 - in *Vita not.*, 2001, p. 860 ss.
 - in *Foro it.*, 2001, I, c. 1396 ss.
 - in *Giur. comm.*, 2002, II, p. 125 ss., con nota di C. PASQUARIELLO.
- 18) Trib. Como, 1° giugno 2000 (decr.), in *Giur. it.*, 2001, p. 779 ss.
- 19) Trib. Milano, 18 maggio 2000, in *Giur. it.*, 2001, p. 98 ss.
- 20) Trib. Trani, 18 maggio 2000, in *Giur. merito*, 2002, p. 762 ss.
- 21) Trib. Roma, 28 aprile 2000, in *Giur. romana*, 2000, p. 371 ss.
- 22) Trib. Napoli, 13 aprile 2000, in *Società*, 2000, p. 1114 ss., con nota di E. CIVERRA.
- 23) Trib. Perugia, 18 marzo 2000, in *Rass. giur. umbra*, 2000, p. 679 ss., con nota di G. PALMA.
- 24) Trib. Spoleto, 6 marzo 2000, in *Società*, 2000, p. 852 ss.
- 25) Trib. Trento, 2 marzo 2000, in *Riv. notar.*, 2000, p. 1484 ss., con nota di A. GENOVESE.
- 26) Trib. Roma, 1° marzo 2000, in *Giur. romana*, 2000, p. 316 ss.
- 27) Trib. Firenze, 28 febbraio 2000, in *Urbanistica e appalti*, 2000, p. 684 ss.
- 28) Trib. Milano, 27 gennaio 2000, in ed.

- 29) Trib. Alba, 22 ottobre 1999, in *Società*, 2000, p. 319 ss., con nota di E. CIVERRA.
- 30) Trib. Milano, 16 settembre 1999, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 547 ss., con nota di V. SALAFIA.
- 31) Trib. Torino, 28 luglio 1999, in *Giur. it.*, 2000, c. 117 ss.
- 32) Trib. Milano, 13 maggio 1999, in *Società*, 2000, p. 75 ss., con nota di M.S. SPOLIDORO.
- in *Giur. it.*, 1999, c. 2105 ss., con nota di P. MONTALENTI.
- 33) Trib. Santa Maria Capua Vetere, 23 marzo 1999, in *Società*, 1999, p. 1360 ss.
- 34) Trib. Roma, 23 settembre 1998, in *Società*, 1999, p. 458 ss., con nota di L. PICONE.
- in *Vita not.*, 1999, p. 897 ss.
- 35) Trib. Reggio Emilia, 14 agosto 1998, in *Giur. merito*, 1999, p. 499 ss.
- 36) Trib. Brindisi, 17 luglio 1998, in *Società*, 1999, p. 1348 ss., con nota di E. SANDRINI.
- 37) Trib. Torino, 30 giugno 1998, in *Giur. it.*, 1999, c. 786 ss.
- 38) Trib. Napoli, 25 febbraio 1998, in *Foro it.*, 1999, I, c. 1026 ss., con nota di L. NAZZICONE.
- 39) Trib. Monza, 20 febbraio 1998, in *Società*, 1998, p. 1314 ss.
- 40) Trib. Milano, 29 gennaio 1998, in *Foro pad.*, 1998, I, c. 431 ss.
- 41) Trib. Milano, 28 gennaio 1998, in *Società*, 1998, p. 946 ss.
- 42) Trib. Milano, 20 gennaio 1998, in *Società*, 1998, p. 811 ss., con nota di S. FASOLINO.
- 43) Trib. Napoli, 10 novembre 1997, in *Società*, 1998, p. 447 ss., con nota di M. TASSI.
- 44) Trib. Perugia, 17 maggio 1997, in *Rass. giur. umbra*, 1997, p. 789 ss.
- 45) Trib. Biella, 5 maggio 1997, in *Giur. it.*, 1998, c. 969 ss.
- 46) Trib. Milano, 27 marzo 1996, in *Notariato*, 1997, p. 191 ss.
- 47) Trib. Piacenza, 19 ottobre 1995, in *Società*, 1996, p. 451 ss., con nota di F. ZUCCONI.
- 48) Trib. Milano, 25 settembre 1995 (ord.), in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 77 ss., con nota di R. WEIGMANN.
- in *Società*, 1996, p. 439 ss., con nota di M. TERENCEHI.
- 49) Trib. Milano, 22 settembre 1995 (ord.), in *Società*, 1996, p. 803 ss.
- 50) Trib. Milano, 12 settembre 1995, in *Giur. comm.*, 1996, II, p. 827 ss.
- 51) Trib. Torino, 16 maggio 1995, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, c. 118 ss.
- 52) Trib. Udine, 21 marzo 1995, in *Società*, 1995, p. 1088 ss., con nota di M. TERENCEHI.
- in *Riv. not.*, 1996, II, p. 299 ss.
- 53) Trib. Milano, 2 marzo 1995, in *Giur. it.*, 1995, I, 2, c. 706 ss.
- in *Società*, 1995, p. 1596 ss., con nota di S. TAURINI.
- 54) Trib. Alba, 25 gennaio 1995, in *Società*, 1995, II, p. 1073 ss.
- 55) Trib. Frosinone, 14 gennaio 1995, in *Riv. dir. comm.*, 1996, II, p. 271 ss.
- 56) Trib. Velletri, 10 agosto 1994, in *Giur. comm.*, 1995, II, p. 527 ss., con nota di A. VICARI.
- in *Società*, 1995, p. 551 ss., con nota di A. MONTESANO.
- in *Dir. fall.*, 1995, II, p. 729 ss.

- 88) Trib. Milano, 18 aprile 1988, in *Società*, 1988, p. 723 ss.
- 89) Trib. Orvieto, 4 novembre 1987, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 501 ss.
- in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 804 ss.
- 90) Trib. Milano, 15 ottobre 1987, in *Giur. it.*, 1988, I, 2, c. 418 ss.
- in *Foro it.*, 1988, I, c. 1683 ss.
- 91) Trib. Milano, 17 settembre 1987, in *Giur. comm.*, 1988, II, p. 281 ss.
- 92) Trib. Milano, 8 gennaio 1987, in *Foro it.*, 1988, I, c. 608 ss.
- 93) Trib. Milano, 4 dicembre 1986, in *Società*, 1987, p. 412 ss.
- 94) Trib. Milano, 12 giugno 1986, in *Foro it.*, 1987, I, c. 2538 ss.
- in *Società*, 1987, p. 29 ss.
- 95) Trib. Milano, 30 settembre 1985, in *Foro it.*, 1986, I, c. 2300 ss.
- 96) Trib. Milano, 3 dicembre 1984, in *Società*, 1985, p. 409 ss.
- 97) Trib. Roma, 29 ottobre 1984, in *Giur. merito*, 1985, p. 276 ss.
- 98) Trib. Roma, 8 ottobre 1984, in *Foro it.*, 1986, I, c. 1092 ss.
- 99) Trib. Milano, 2 ottobre 1984, in *Società*, 1985, p. 58 ss.
- 100) Trib. Milano, 12 gennaio 1984, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 276 ss.
- 101) Trib. Milano, 31 ottobre 1983, in *Società*, 1984, p. 546 ss.
- 102) Trib. Milano, 26 settembre 1983, in *Società*, 1984, p. 785 ss.
- 103) Trib. Milano, 30 giugno 1983, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1985, II, p. 517 ss.
- 104) Trib. Napoli, 14 giugno 1983, in *Giur. comm.*, 1984, II, p. 808 ss.
- in *Foro it.*, 1984, I, c. 1389 ss.
- 105) Trib. Milano, 13 gennaio 1983, in *Foro it.*, 1984, I, c. 1068 ss.
- in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1983, II, p. 328 ss.
- 106) Trib. Milano, 2 dicembre 1982, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1983, II, p. 331 ss.
- 107) Trib. Napoli, 14 giugno 1982, in *Giust. civ.*, 1982, I, p. 285 ss.
- 108) Trib. Roma, 18 marzo 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 592 ss.
- 109) Trib. Catania, 27 febbraio 1982, in *Giur. comm.*, 1983, II, p. 778 ss.
- 110) Trib. Milano, 7 settembre 1981, in *Giur. comm.*, 1982, II, p. 502 ss.
- 111) Trib. Milano, 5 febbraio 1981, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 796 ss.
- 112) Trib. Milano, 5 gennaio 1981, in *Giur. comm.*, 1981, II, p. 548 ss.
- 113) Trib. Napoli, 25 marzo 1980, in *Società*, 1984, p. 430 ss.
- 114) Trib. Milano, 14 settembre 1978, in *Foro it.*, 1980, I, c. 442 ss.
- 115) Trib. Latina 28 gennaio 1978, in *Arch. civ.*, 1979, p. 198 ss.
- 116) Trib. Milano, 4 luglio 1974, in *Giur. comm.*, 1975, I, p. 46 ss., con nota di P.G. JAEGER.
- 117) Trib. Milano, 15 marzo, 1973, in *Riv. dir. comm.*, 1975, II, p. 236 ss.
- in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1974, II, p. 631 ss.
- in *Foro pad.*, 1973, I, c. 224 ss.
- 118) Trib. Milano, 24 settembre 1970, in *Giur. it.*, 1971, I, 2, c. 438 ss.
- 119) Trib. Milano, 13 aprile 1970, in *Riv. not.*, 1970, p. 449 ss., con nota di G. GIULIANI.
- in *Giur. it.*, 1971, I, 2, c. 636 ss., con nota di G. GRIPPO.

T.A.R.

- 1) TAR Basilicata, 28 dicembre 2001, n. 963, in *Foro amm.*, 2001, p. 3326 ss.

- 2) TAR Campania, 4 ottobre 2001, n. 4485, in *Dir. e formazione*, 2001, p. 1044 ss.
- 3) TAR Toscana, 6 giugno 2001, n. 716, in *Foro toscano*, 2001, p. 299 ss.
- 4) TAR Campania, 8 maggio 2001, n. 1985, in *Foro amm.*, 2001.
- 5) TAR Calabria, 8 marzo 2001, n. 213, in *Foro toscano*, 2001, p. 1365 ss.
- 6) TAR Campania, 8 febbraio 2001, n. 603, in *Foro amm.*, 2001, p. 1339 ss.
- in *Dir. proc. amm.*, 2001, p. 1093 ss., con nota di S. VALAGUZZA.
- 7) TAR Toscana, 24 gennaio 2001, n. 105, in *Foro amm.*, 2001, p. 1286 ss.
- 8) TAR Toscana, 27 ottobre 2000, n. 2212, in *Urbanistica e appalti*, 2000, p. 432 ss., con nota di A. MASI.
- 9) TAR Toscana, 27 ottobre 2000, n. 2212, in *TAR Toscana*, 2000.
- 10) TAR Lombardia, 31 luglio 2000, n. 5130, in *Urbanistica e appalti*, 2000, p. 1249 ss.
- 11) TAR Lombardia, 9 marzo 2000, n. 1869, in *Studium Juris*, 2001, p. 1552 ss.
- 12) TAR Sicilia, 12 febbraio 2000, n. 103 in *Ragiusan*, 2000, p. 150 ss.
- 13) TAR Lazio, 23 novembre 1999, n. 2838, in *Appalti urbanistica edilizia*, 2001, p. 117 ss.

PRETURA

- 1) Pret. Catania, 19 gennaio 1996, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1997, II, p. 225 ss.
- 2) Pret. Macerata, 29 settembre 1995, in *Resp. civ. e prev.*, 1996, p. 763 ss., con nota di M. MACRÌ.

BGH

- 1) *BGHZ* 110, p. 323 ss.
- 2) *BGH*, 22 ottobre 1990, in *NJW-RR*, 1991, p. 613 ss.
- 3) *BGH*, in *WM*, 1990, p. 142 ss.
- 4) *BGH*, in *WM*, 1989, p. 1130 ss.
- 5) *BGHZ*, 75, p. 214 ss.
- in *NJW*, 1980, p. 638 ss.
- in *WM*, 1980, p. 14 ss.
- 6) *BGH*, 30 settembre 1982, in *NJW*, 1983, p. 748 ss.
- in *JuS*, 1983, p. 468 ss., con nota di K. SCHMIDT.
- 7) *BGH*, 25 novembre 1976, in *WM*, 1977, p. 196 ss.
- 8) *BGHZ*, 63, p. 338 ss.
- 9) *BGHZ*, 62, p. 237 ss.
- in *NJW*, 1974, p. 1201 ss.
- 10) *BGH*, 10 dicembre 1973, in *BGHZ* 62, p. 26 ss.
- 11) *BGH*, in *WM*, 1973, p. 900 ss.
- 12) *BGH*, 29 luglio 1970, in *BGHZ* 55, p. 8 ss.
- 13) *BGH*, 8 novembre 1965, in *BGHZ* 44, p. 236 ss.
- 14) *BGH* 6 febbraio 1958, in *BGHZ* 26, p. 330 ss.
- 15) *BGH*, 12 maggio 1954, in *BGHZ* 13, p. 324 ss.
- 16) *BGH*, 13 maggio 1953, in *BGHZ* 10, p. 51 ss.
- 17) *BGH*, 24 ottobre 1951, in *BGHZ*, 3, p. 288 ss.

RG

- 1) *RG*, 13 novembre 1940, in *RGZ*, 165, p. 206 ss.
- 2) *RG*, 5 marzo 1935, in *JW*, 1935, p. 2617.
- 3) *RG*, 18 settembre 1934, in *RGZ* 145, p. 158.
- 4) *RG*, 13 ottobre 1933, in *RGZ* 142, p. 108.
- 5) *RG*, 2 luglio 1918, in *RGZ* 93, p. 228.
- 6) *RG*, 14 novembre 1916, in *RGZ* 89, p. 98.
- 7) *RG*, 12 luglio 1911, in *RGHZ* 76, p. 441.
- 8) *RG*, 12 febbraio 1902, in *RGZ*, 51, p. 37.

OLG

- 1) *OLG Hamm*, in *DB*, 2001, p. 86 ss.
- 2) *BayObLG*, in *BB*, 2000, p. 477 ss.
- 3) *OLG Düsseldorf*, in *NZG*, 1999, p. 565 ss.
- 4) *OLG Düsseldorf*, in *DB*, 1994, p. 419 ss.
 - in *WM*, 1994, p. 205 ss.
- 5) *OLG Frankfurt a.M.*, in *NJW-RR*, 1994, p. 1321 ss.
- 6) *OLG Karlsruhe*, in *WM*, 1989, p. 1134 ss.
- 7) *OLG Hamm*, 20 giugno 1988, in *AG*, 1989, p. 31 ss.
 - in *DB*, 1988, p. 1842 ss.

LG

- 1) *LG Frankfurt*, 15 gennaio 1990, in *WM*, 1990, p. 592 ss.