



# Invalidità della fusione e risarcimento del danno

**Valerio Sangiovanni**

*Avvocato, Rechtsanwalt e Dottore di ricerca in Diritto commerciale*

## SINTESI

### a) Diritto societario e responsabilità civile

Anche il diritto societario contiene diverse disposizioni riconducibili alla materia della responsabilità civile. Particolarmente interessante è la norma dettata in tema di fusione che prevede che, una volta completato il relativo procedimento, non possa più pronunciarsi l'invalidità, rimanendo come unico rimedio a disposizione dei soci e dei terzi la richiesta di risarcimento del danno.

### b) Ratio dell'art. 2504 *quater* c.c.

Il legislatore è consapevole dell'ampio numero di interessi coinvolti in un'operazione di fusione. Considerato che l'invalidità della stessa significherebbe rimuovere - talvolta a distanza di anni - le conseguenze

già prodottesi di un'importante operazione economica (con corrispondente incertezza del diritto), la scelta legislativa è nel senso di stabilizzare gli effetti della fusione, consentendo esclusivamente la tutela risarcitoria.

### c) I soggetti responsabili

Nel presente articolo si cercherà in particolare d'individuare i soggetti che rispondono civilmente in caso di fusione invalida. Le pretese di soci e terzi possono senz'altro essere indirizzate contro la società risultante dalla fusione ed è ragionevole assumere che possano essere chiamati a rispondere anche gli amministratori delle società coinvolte nell'operazione.

## » SOMMARIO

1. Ratio della disposizione e individuazione degli interessi in gioco – 2. I tipi societari coinvolti e la struttura del procedimento di fusione – 3. Il divieto *ex lege* di pronunciare l'invalidità – 4. I soggetti che possono chiedere il risarcimento del danno (legittimazione attiva) – 5. La responsabilità della società – 6. La concorrente responsabilità degli amministratori – 7. Il danno

### 1. Ratio della disposizione e individuazione degli interessi in gioco

Così come molti altri settori specifici del diritto, anche il diritto societario contiene diverse disposizioni in materia di responsabilità civile. Non è questa, ovviamente, la sede per esaminarle (e nemmeno per indicarle) tutte. Si pensi solo alle numerose disposizioni che regolano, nei vari tipi societari, la responsabilità della società, dei soci e dei componenti gli organi sociali.

Ciò che preme qui sottolineare, e per giungere immediatamente al nocciolo dei problemi di cui andremo a discutere, è che - anche nello specifico contesto delle operazioni straordinarie - si possono porre problemi di responsabilità civile. Mi riferisco in particolare alla disposizione dell'art. 2504 *quater* c.c. che, pur essendo rubricata "Invalidità della fusione", si occupa in realtà di responsabilità civile<sup>(1)</sup>. Questa norma esclude difatti la possibilità d'invalidare la fusione, lasciando aperta la sola strada del risarcimento del danno. In questo lavoro esamineremo tale disposizione.

Dal punto di vista dell'ambito di applicazione, della disposizione è utile osservare che l'art. 2504 *quater* c.c. si applica (non solo alle fusioni, ma) anche alle scissioni, per via del richiamo espres-

so operato dall'art. 2506 *ter*, 5° co., c.c. Appare dunque interessante esaminare la norma anche in considerazione del suo ampio ambito di applicazione.

In via preliminare bisogna cercare di comprendere la *ratio* di una disposizione come l'art. 2504 *quater* c.c. La norma vieta a chiare lettere d'invalidare l'atto di fusione. Invalidare l'atto di fusione significa, in sostanza, mettere nel nulla l'intera operazione straordinaria che ha visto coinvolte almeno due società. E questo risultato potrebbe essere ottenuto, in linea di principio, anche da soggetti detentori di piccole partecipazioni. Il legislatore preferisce invece garantire stabilità in quanto l'invalidazione della fusione si rivelerebbe negativa sotto diversi profili.

Da un lato bisogna riflettere sugli aspetti procedurali. Il procedimento di fusione è alquanto complesso (e, per tale ragione, anche costoso). Una volta che esso si è perfezionato, invalidarlo significherebbe rimuovere gli effetti dell'intera procedura.

Dall'altro lato, e questa circostanza è certamente più importante, l'invalidazione della fusione produrrebbe gravi effetti sostanziali sugli interessi in gioco. Nella fusione sono coinvolti gli interessi di tanti soggetti.

<sup>(1)</sup> Fra i contributi che si occupano d'invalidità della fusione e di connesso risarcimento del danno cfr. anzitutto la monografia di BELTRAMI, *La responsabilità per danni da fusione*, Torino, 2008. V. inoltre AFFERNI, *Invalidità della fusione e riforma delle società di capitale*, in *Giur. comm.*, 2009, I, 189 ss.; COLAVOLPE, *In tema di invalidità dell'atto di fusione*, in *Soc.*, 2008,

483 ss.; GENOVESE, *La tutela risarcitoria dell'azionista pregiudicato dalla fusione*, in *Riv. soc.*, 2007, 63 ss.; IERMANO, *Invalidità delle operazioni straordinarie e principio di stabilità*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da Abbadessa e Portale, IV, Torino, 2007, 397 ss.

Volendo analizzare quali siano tali interessi, il primo è quello delle medesime società coinvolte. Gli scopi per cui vengono realizzate fusioni possono essere diversi da caso a caso, ma l'obiettivo tipico è quello di creare sinergie fra due attività industriali. Nella fusione vengono altresì in considerazione gli interessi dei soci delle due società. Non è un caso che l'art. 2504 *quater*, 2° co., c.c. conceda la legittimazione attiva all'azione di risarcimento dei danni proprio ai soci (oltre che ai terzi). Inoltre si devono considerare le posizioni di coloro che compongono gli organi societari: amministratori e sindaci. Il legislatore non può poi essere indifferente agli effetti della fusione sui c.d. "stakeholders". Con questa espressione ci si riferisce a una serie di soggetti che hanno rapporti di vario genere con la società: la prima categoria è quella dei prestatori di lavoro, siano essi lavoratori dipendenti oppure legati da altro tipo di rapporto giuslavoristico; bisogna infine pensare ai creditori della società.

Volendo poi spostare il ragionamento da un piano "microeconomico" a un piano "macroeconomico", si può partire dall'assunto che le fusioni siano benefiche non solo per le società coinvolte, ma anche per l'intera economia. Le fusioni creano economie di scala; esse consentono di sostituire operatori economici di piccole dimensioni (in ipotesi inefficienti) con strutture di maggiori dimensioni. Grazie anche alla riduzione dei costi, si creano soggetti in grado di competere meglio sui mercati. In definitiva l'intera economia può trarre beneficio da fenomeni di fusione societaria.

Alla luce della necessità di proteggere così tanti interessi di varia natura, la scelta del legislatore è stata nel senso di escludere la tutela reale, garantendo invece la sola tutela risarcitoria. Chi ha subito il danno, può ottenerne il ristoro senza mettere a repentaglio l'intera operazione. Viene insomma favorita la continuazione dell'attività imprenditoriale, viene preferito l'interesse della società risultante dalla fusione alla propria conservazione ed evoluzione futura, mentre i soggetti che hanno subito un danno devono limitarsi a ottenere il ristoro senza avere il diritto d'invalidare l'intero procedimento.

Il Tribunale di Milano ha recentemente espresso la *ratio* di una disposizione come l'art. 2504 *quater* c.c. indicandola, con espressione suggestiva, nella «irregredibilità degli effetti organizzativi prodotti»<sup>(2)</sup>. E si badi bene che questo principio trova espressione non solo nel contesto della fusione, ma in diversi altri momenti del diritto societario. Ad esempio, avvenuta l'iscrizione nel registro delle imprese, la nullità della società può essere pronunciata soltanto in casi molto particolari (art. 2332 c.c.). Similmente l'invalidità delle deliberazioni di aumento o di riduzione del capitale e della emissione di obbligazioni «non può essere proposta dopo che siano trascorsi centottanta giorni dall'iscrizione della deliberazione nel registro delle imprese» (art. 2379 *ter*, 1° co., c.c.). Infine si pensi alla disposizione, quasi identica a quella qui in esame, dettata in materia di trasformazione: «eseguita la pubblicità di cui all'articolo precedente, l'invalidità dell'atto di trasformazione non può essere pronunciata» (art. 2500 *bis*, 1° co., c.c.).

La *ratio* dell'art. 2504 *quater* c.c. è quella di assicurare certezza (o, se si vuole, "semplificazione") dei rapporti di diritto. L'atto di fusione viene iscritto nel registro delle imprese e viene così por-

tato a conoscenza dei terzi. Questi fanno dunque affidamento sulla valida nascita di una nuova società, con la quale vengono avviati rapporti di vario genere. Al riguardo si noti che l'invalidità della fusione, considerata anche la durata effettiva dei procedimenti civili nel nostro Paese, potrebbe essere pronunciata anche a distanza di anni da quando essa è stata iscritta nel registro delle imprese. La dichiarazione di nullità imporrebbe, trascorso un lungo periodo di tempo, di separare due patrimoni che nel frattempo erano stati uniti. Bisognerebbe inoltre ripristinare le compagini sociali originarie. È evidente la complessità tecnica di un'operazione del genere oltre che la sua sostanziale anti-economicità. Come è stato rilevato in modo efficace dal Tribunale di Milano in un'altra sua sentenza, la tutela reale non è un rimedio adeguato a situazioni giuridiche complesse che coinvolgono ben più che singoli atti o singoli beni<sup>(3)</sup>.

A questo punto però, nonostante le convincenti ragioni che giustificano la disposizione in esame, potrebbe quasi sorgere un dubbio al cortese lettore: non è che la sostituzione forzata della tutela reale con la tutela obbligatoria costituisca un'eccessiva limitazione dei diritti di soci e terzi, al punto – in ipotesi – di rilevare sotto il profilo della non-conformità alla Costituzione? La questione è stata affrontata in una sentenza del Tribunale di Genova, la quale ha stabilito che è manifestamente infondata la questione di legittimità costituzionale dell'art. 2504 *quater* c.c., nella parte in cui non consente la pronuncia di invalidità della delibera di fusione dopo l'iscrizione del relativo atto, in riferimento all'art. 24 Cost.<sup>(4)</sup>.

## 2. I tipi societari coinvolti e la struttura del procedimento di fusione

Nell'esaminare l'art. 2504 *quater* c.c., il primo passaggio da effettuare è quello d'individuare a quali tipi di società tale disposizione si applichi. La sezione II (artt. 2501-2505 *quater* c.c.) in materia di fusione si occupa della fusione delle "società", senza specificare di quali tipi di società si tratti. Anche la disposizione iniziale della sezione (quella sulle "forme di fusione")<sup>(5)</sup> si limita a indicare quali tipologie di fusione siano possibili e non specifica quali siano i tipi societari interessati dalla disposizione. Sulla base di questi dati testuali è pertanto ragionevole assumere che le disposizioni sulla fusione riguardino tutti i tipi societari previsti nel nostro ordinamento. Una conferma di ciò si rinviene del resto nell'art. 2502 *bis* c.c., che disciplina il deposito e l'iscrizione della decisione di fusione nel registro delle imprese. Questa disposizione difatti fa espresso rinvio alle società previste nel capo II (società semplice), nel capo III (società in nome collettivo), nel capo IV (società in accomandita semplice), nel capo V (società per azioni), nel capo VI (società in accomandita per azioni) e nel capo VII (società a responsabilità limitata). Vengono insomma menzionate le tre società di persone e le tre società di capitali previste nel nostro ordinamento.

La legge prevede che «eseguite le iscrizioni dell'atto di fusione a norma del secondo comma dell'articolo 2504, l'invalidità dell'atto di fusione non può essere pronunciata» (art. 2504 *quater*, 1° co., c.c.). Per apprezzare correttamente il significato di questa disposizione, bisogna illustrare brevemente il procedimento di fusione, la cui complessità risulta evidente se solo si pensa al

<sup>(2)</sup> Trib. Milano 5.3.2009, in *www.dejure.giuffre.it*.

<sup>(3)</sup> Trib. Milano, 8.9.2003, in *Giur. comm.*, 2005, II, 198 ss., con nota di Beltrami.

<sup>(4)</sup> Trib. Genova, 21.12.2000, in *Foro it.*, 2001, I, 1933 ss., con nota di Nazzicone.

<sup>(5)</sup> Si tratta dell'art. 2501 c.c. secondo cui «la fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società, o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre».

fatto che i vari passaggi sono di competenza di soggetti diversi: gli amministratori, gli esperti, i soci e il notaio.

Il primo passaggio del procedimento di fusione è la predisposizione di un progetto di fusione da parte degli organi amministrativi delle società partecipanti alla fusione (art. 2501 *ter* c.c.). Da questo progetto deve risultare una serie di elementi indicati nell'art. 2501 *ter*, 1° co., c.c., fra cui spicca il rapporto di cambio delle azioni o quote. Inoltre l'organo amministrativo delle società partecipanti deve redigere la situazione patrimoniale delle società stesse (art. 2501 *quater* c.c.).

Il secondo passaggio del procedimento di fusione vede l'intervento di uno o più esperti per ciascuna società, i quali «devono redigere una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote» (art. 2501 *sexies* c.c.). Anche in questo contesto si possono porre problemi di responsabilità civile, tanto è vero che il medesimo articolo prevede espressamente (6° co.) che l'esperto risponde dei danni causati alle società partecipanti alle fusioni, ai loro soci e ai terzi<sup>(6)</sup>.

Il terzo passaggio del procedimento di fusione è la decisione in ordine alla fusione, che viene assunta dai soci delle società partecipanti alla fusione (art. 2502 c.c.).

In un quarto e ultimo momento interviene l'atto di fusione, che ha natura di atto pubblico (art. 2504, 1° co., c.c.). Competente per tale atto è pertanto un notaio. L'atto di fusione deve essere iscritto nel registro delle imprese. La legge dispone difatti che «l'atto di fusione deve essere depositato per l'iscrizione, a cura del notaio o dei soggetti cui compete l'amministrazione della società risultante dalla fusione o di quella incorporante, entro trenta giorni, nell'ufficio del registro delle imprese dei luoghi ove è posta la sede delle società partecipanti alla fusione, di quella che ne risulta o della società incorporante» (art. 2504, 2° co., c.c.).

### 3. Il divieto *ex lege* di pronunciare l'invalidità

Illustrate per cenni le fasi che connotano il procedimento di fusione, è opportuno chiedersi quale sia la possibile tutela di carattere reale dei soci e dei terzi *prima* che avvenga l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese. I rimedi di natura reale sono quelli esperibili in via generale contro le decisioni dei soci. Limitandoci per semplicità di analisi alla società per azioni, vengono in considerazione l'annullabilità<sup>(7)</sup> e la nullità<sup>(8)</sup> delle deliberazioni<sup>(9)</sup>.

L'annullabilità e la nullità finiscono però con l'essere rimedi di natura teorica una volta avvenute le iscrizioni dell'atto di fusione.

<sup>(6)</sup> Del resto già il diritto comunitario prevede che «le legislazioni degli Stati membri prevedono almeno la responsabilità civile nei confronti degli azionisti della società incorporata degli esperti incaricati di redigere per questa società la relazione prevista dall'art. 10, paragrafo 1, in conseguenza di irregolarità commesse da detti esperti nell'esercizio delle loro funzioni» (art. 21 direttiva 78/855/CEE). Su questa direttiva e sulla sua attuazione in Italia cfr. DE ACUTIS, *La terza direttiva cee in materia di società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1979, 300 ss.; DE PETRA, *Azioni proprie e diritto di concambio nel d.lg. 22/91 e adeguamento alla III direttiva C.E.E. in materia di fusioni societarie*, in *Riv. dir. comm. e obbligazioni*, 1992, 207 ss.; GIROLAMI, *La normativa italiana in materia di fusione di società e la terza direttiva del Consiglio CEE (78-855-CEE): problemi ed ipotesi di adeguamento*, in *Dir. comun. scambi internaz.*, 1983, 347 ss.; MASCARDI, *La fusione di società nel diritto comunitario*, in *Riv. soc.*, 1991, 1721 ss.; MORERA, *I principi comunitari per le fusioni di società: analisi e riflessioni nella prospettiva di adeguamento. Le società nel diritto comunitario*, in *Foro it.*, 1987, 250 ss.

<sup>(7)</sup> Per l'annullabilità la disposizione di riferimento è l'art. 2377, 2° co., c.c., ai sensi del quale «le deliberazioni che non sono prese in conformità della legge o dello statuto possono essere impugnate dai soci assenti, dissenzienti od astenuti, dagli amministratori, dal consiglio di sorveglianza e dal collegio sindacale». Sulla base di questa norma qualsiasi non conformità alla legge oppure allo statuto legittima l'impugnazione (peraltro con le eccezioni previste dall'art. 2377, 5° co., c.c.).

<sup>(8)</sup> Nei casi più gravi può poi essere fatta valere addirittura la nullità: «nei

l'art. 2504 *quater*, 1° co., c.c. prevede difatti che, intervenute le iscrizioni, non è più consentito invalidare l'atto di fusione. Iniziamo allora ad analizzare il dato testuale di questa disposizione, che si riferisce alla «invalidità» dell'«atto di fusione». Ambedue queste espressioni necessitano di essere chiarite.

In relazione alla nozione di «invalidità», il Tribunale di Milano ha specificato che con l'iscrizione dell'atto di fusione resta sanato ogni vizio precedente in quanto il termine «invalidità» utilizzato nell'art. 2504 *quater* c.c. è comprensivo di ogni ipotesi di vizio dell'atto (inclusi quelli di inefficacia)<sup>(10)</sup>.

Anche in riferimento all'«atto di fusione», ne va preferita un'interpretazione ampia. L'atto di fusione è la risultante di un lungo procedimento. Le irregolarità che si verificano prima dell'atto di fusione si riflettono sulla validità dell'atto di fusione stessa. Laddove la legge stabilisce che non può essere invalidato l'atto di fusione intende che non possono essere invalidati nemmeno gli atti che hanno preceduto l'atto di fusione. In questo senso si è espressa la Corte di cassazione nel 2005, la quale ha stabilito che l'efficacia sanante dell'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese riguarda sia gli eventuali vizi che colpiscono direttamente l'atto di fusione sia quelli che si fossero verificati nel corso dell'*iter* procedimentale che ha portato alla formazione dell'atto di fusione e alla sua iscrizione<sup>(11)</sup>. Secondo questo orientamento giurisprudenziale la sanatoria, pur essendo riferita unicamente all'invalidità dell'atto di fusione, non può non riflettersi anche sul regime dell'invalidità delle deliberazioni di fusione assunte dalle assemblee delle diverse società interessate all'operazione, nel senso che una volta divenuto efficace l'atto di fusione neppure l'eventuale declaratoria di invalidità delle pregresse deliberazioni assembleari potrebbe più inficiare la fusione ormai divenuta irreversibile e inattuabile. Similmente si era orientato nel 2003 il Tribunale di Milano affermando che la sanatoria *ex art. 2504 quater* c.c. si estende a tutto il procedimento di fusione, compresi i vizi della delibera di approvazione del progetto di fusione contro cui il creditore ha proposto opposizione<sup>(12)</sup>.

Se non ci fosse la chiara presa di posizione dell'art. 2504 *quater*, 1° co., c.c., che osta a qualsiasi declaratoria d'invalidità, sarebbero diversi i motivi per cui si potrebbe chiedere la dichiarazione d'invalidità dell'atto di fusione. In sostanza si tratterebbe solo d'individuare una qualche regola che è stata violata nel corso del procedimento oppure che attiene all'atto stesso di fusione. Proviamo a fare alcuni esempi, peraltro nella consapevolezza che

casi di mancata convocazione dell'assemblea, di mancanza del verbale e di impossibilità o illiceità dell'oggetto la deliberazione può essere impugnata da chiunque vi abbia interesse entro tre anni dalla sua iscrizione o deposito nel registro delle imprese, se la deliberazione vi è soggetta, o dalla trascrizione nel libro delle adunanze dell'assemblea, se la deliberazione non è soggetta né a iscrizione né a deposito» (art. 2379, 1° co., c.c.).

<sup>(9)</sup> Anche il diritto comunitario fa riferimento a questi due rimedi, prevedendo che «una fusione può essere dichiarata nulla solo se ... si è accertato che la deliberazione dell'assemblea generale è nulla o annullabile in virtù del diritto nazionale» (art. 22, 1° par., lett. b, direttiva 78/855/CEE).

<sup>(10)</sup> Trib. Milano, 8.9.2003, cit.

<sup>(11)</sup> Cass., 20.12.2005, n. 28242, in *Soc.*, 2006, 1385 ss., con nota di Zagra.

<sup>(12)</sup> Trib. Milano, 8.9.2003, cit. Anche se secondo l'opinione prevalente in giurisprudenza e dottrina l'efficacia sanante dell'art. 2504 *quater* c.c. è totalizzante (cioè comprensiva di qualsiasi vizio), bisogna dare conto di una decisione del Consiglio di Stato (C. St., 14.10.2004, n. 6670, in *www.de-jure.giuffre.it*) ai sensi della quale non è possibile ritenere che tutte le cause di nullità siano sanate con l'iscrizione. Secondo questa prospettiva l'efficacia sanante potrebbe ritenersi operante soltanto con riferimento alle cause che attengono al procedimento o a requisiti particolari dell'operazione negoziale, e non anche con riferimento a quelle che contrastano con norme o principi di ordine pubblico (ad esempio nessuna efficacia sanante potrebbe aversi con riguardo a una fusione in contrasto con la normativa antitrust).

le fattispecie che si possono realizzare nella prassi sono più numerose delle nostre esemplificazioni.

Dal punto di vista procedimentale un caso particolarmente grave potrebbe consistere nella mancanza del progetto di fusione (previsto dall'art. 2501 *ter* c.c.), cioè del documento-base che contiene i tratti essenziali dell'intera operazione. Oppure potrebbe capitare che manchi la situazione patrimoniale delle società coinvolte nella fusione (documentazione richiesta dall'art. 2501 *quater* c.c.). Potrebbe essere contestata anche l'assenza della relazione dell'organo amministrativo, necessaria ai sensi dell'art. 2501 *quinquies* c.c., oppure la mancanza della relazione degli esperti *ex art.* 2501 *sexies* c.c. Un'altra disposizione la cui inosservanza può essere oggetto di contestazione è l'art. 2501 *septies* c.c., che prevede il deposito di certi atti nelle sedi delle società partecipanti alla fusione.

Oltre all'assenza totale della documentazione elencata, fattispecie che – ovviamente – si caratterizza per la sua particolare gravità, può rilevare anche il fatto che essa sia *parzialmente* mancante. Si immagini il caso in cui delle due società partecipanti alla fusione una sola abbia preparato il progetto di fusione richiesto dall'art. 2501 *ter* c.c.

Altre volte la documentazione c'è ed è pure completa, ma può succedere che presenti delle irregolarità. Ad esempio il progetto di fusione c'è, ma non indica l'atto costitutivo della nuova società risultante dalla fusione (che, invece, l'art. 2501 *ter*, 1° co., n. 2, c.c. prescrive). Oppure si pensi all'ipotesi in cui le situazioni patrimoniali delle società coinvolte non sono aggiornate come richiede l'art. 2501 *quater* c.c.

In altri casi è il merito stesso dell'operazione a poter essere oggetto di controllo giudiziario, fino al punto di mettere in dubbio la validità della fusione (si tratta dell'ipotesi in cui le relazioni degli organi amministrativi non giustificano, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio delle azioni o delle quote; cfr. l'art. 2501 *quinquies* c.c.).

L'invalidità può poi sussistere con riferimento alla decisione in ordine alla fusione (art. 2502, 1° co., c.c.). Si pensi al caso di omessa o irregolare convocazione dell'assemblea oppure alla sussistenza di conflitti d'interesse. Un'ipotesi particolare d'invalidità si può avere nel caso di una decisione di fusione che apporta modifiche al progetto di fusione oltre i limiti indicati dall'art. 2502, 2° co., c.c., ossia incidendo sui diritti dei soci o dei terzi.

Per quanto riguarda direttamente l'atto di fusione, un caso tipico d'invalidità si potrebbe avere nell'ipotesi di mancanza dell'atto pubblico.

Ci siamo limitati a fare alcuni esempi di possibile invalidità dell'atto di fusione. Quello che conta rilevare è che, se è vero che diverse situazioni possono determinare l'invalidità dell'atto di fusione, in forza di legge tale invalidità non può essere pronunciata una volta eseguite le iscrizioni dell'atto di fusione.

Questo principio di diritto sostanziale (impossibilità di pronunciare l'invalidità) ha importanti riflessi di carattere processuale. Vuoi che sussistano vizi procedimentali vuoi che sussistano vizi

attinenti direttamente all'atto di fusione, alla luce di quanto dispone l'art. 2504 *quater*, 1° co., c.c., dal punto di vista processuale il giudice che si occupa dell'impugnazione della decisione di fusione una volta che è avvenuta l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese deve rigettare la domanda per improcedibilità della medesima. L'autorità giudiziaria non può valutare la fondatezza della domanda, ma deve semplicemente constatare (e dichiarare) che la legge vieta che sia pronunciata l'invalidità. Si può verificare anche una fattispecie leggermente diversa da quella appena prospettata. Può cioè accadere che la decisione assembleare in ordine alla fusione sia stata impugnata<sup>(13)</sup> e sia già pendente il relativo processo dinanzi al giudice; a un certo punto, in pendenza di tale processo, interviene l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese. Anche in questa ipotesi, in cui è già stata presentata domanda d'impugnazione della fusione (e interviene successivamente l'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese), la domanda concernente l'invalidità deve essere dichiarata improcedibile. La differenza rispetto al caso precedente è che qui l'improcedibilità è successiva.

In queste condizioni particolari ci si potrebbe allora chiedere - in un'ottica di economia processuale - se non sia sensato che il processo possa proseguire, trasformandosi l'originaria domanda d'invalidità in una domanda di risarcimento. La Corte di cassazione è intervenuta sul punto, affermando che si tratta di azioni processuali diverse, con la conseguenza che la domanda di risarcimento non può essere innestata nella causa già intrapresa al fine di far dichiarare nulla o di annullare la deliberazione<sup>(14)</sup>. Secondo la Cassazione la causa, quindi, non ha più alcun motivo di proseguire. Ad una soluzione analoga era giunta alcuni anni prima la medesima Corte di Cassazione<sup>(15)</sup>. In tale procedimento era stato chiesto, originariamente, di dichiarare l'invalidità della deliberazione e, solo in un secondo momento, era stato chiesto il risarcimento del danno. La Cassazione ritiene che vi sia stata un'inammissibile mutazione della domanda in corso di causa e la rigetta.

Ad avviso di chi scrive queste decisioni della Corte di Cassazione non impediscono una soluzione diversa quando sia stata proposta l'impugnazione della deliberazione assembleare ma, in via subordinata, anche la domanda di risarcimento del danno. In una situazione del genere verrebbe dichiarata improcedibile l'impugnazione una volta iscritto l'atto di fusione, ma non verrebbe per ciò meno l'interesse ad agire con riferimento alla domanda risarcitoria.

Bisogna inoltre dire che, rispetto alle decisioni appena illustrate della Corte di cassazione, il Consiglio di Stato ha offerto un'interpretazione differente degli effetti processuali dell'avvenuta iscrizione della fusione nel registro delle imprese<sup>(16)</sup>. Secondo questa autorità giudiziaria l'iscrizione dell'atto di fusione non è idonea a far venire del tutto meno l'interesse all'accoglimento dell'appello (che era stato presentato), al fine di consentire o rendere più agevole l'attivazione da parte degli interessati, eventualmente danneggiati dal negozio di fusione, delle forme di tutela obbligatoria. La tesi del Consiglio di Stato è nel senso di consentire la

<sup>(13)</sup> Con riferimento all'annullabilità si noti che ai sensi dell'art. 2377, 6° co., c.c. l'impugnazione è proposta «nel termine di novanta giorni dalla data della deliberazione, ovvero, se questa è soggetta ad iscrizione nel registro delle imprese, entro novanta giorni dall'iscrizione o, se è soggetta solo a deposito presso l'ufficio del registro delle imprese, entro novanta giorni dalla data di questo». In relazione alla nullità la legge prevede che la deliberazione può essere impugnata da chiunque vi abbia interesse «entro tre mesi dalla sua iscrizione o deposito nel regi-

stro delle imprese, se la deliberazione vi è soggetta» (art. 2379, 1° co., c.c.). Nel contesto della fusione è prescritta l'iscrizione della decisione di fusione nel registro delle imprese (art. 2502 *bis* c.c.), momento dal quale decorrono i termini per proporre le domande di annullamento o di nullità.

<sup>(14)</sup> Cass., 11.12.2008, n. 29128, in *www.dejure.giuffre.it*.

<sup>(15)</sup> Cass., 20.12.2005, n. 28242, cit.

<sup>(16)</sup> C. St., 14.10.2004, n. 6670, cit.

declaratoria d'invalidità quale mero presupposto per ottenere successivamente il risarcimento del danno.

Pur essendo esclusa per legge la possibilità d'invalidare l'atto di fusione (e fatto salvo quanto diremo poi in tema di risarcimento del danno), bisogna infine accennare ad altri due possibili rimedi di cui gli interessati dispongono. In primo luogo gli interessati potrebbero opporsi all'iscrizione dell'atto di fusione nel registro delle imprese. L'art. 2191 c.c. prevede che «se un'iscrizione è avvenuta senza che esistano le condizioni richieste dalla legge, il giudice del registro, sentito l'interessato, ne ordina con decreto la cancellazione». In secondo luogo, se è vero che la legge non consente di invalidare l'atto di fusione, rimane tuttavia ferma la possibilità di chiedere la nullità della società ai sensi dell'art. 2332 c.c. All'esito della fusione, delle due società originariamente esistenti ne rimane una sola oppure ne è stata costituita una terza che prende il posto delle prime due. Alla società risultante dalla fusione si applica l'art. 2332 c.c. potendosi così far valere i casi di nullità ivi indicati.

#### 4. I soggetti che possono chiedere il risarcimento del danno (legittimazione attiva)

La legge prevede letteralmente quanto segue: «resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi danneggiati dalla fusione» (art. 2504 *quater*, 2° co., c.c.). Questa disposizione può essere utilmente analizzata dividendola nel suo elemento soggettivo (attivo: chi può chiedere il risarcimento del danno; passivo: a chi può essere chiesto) e oggettivo (in che cosa consiste il danno).

Iniziando con il profilo soggettivo, la disposizione si sofferma sulla titolarità del diritto al risarcimento, riconoscendo tale possibilità a due categorie: i soci e i terzi.

Per quanto riguarda i soci, si tratta dei soci delle società che hanno partecipato alla fusione (a seconda dei tipi societari partecipanti si avranno diverse tipologie di soci, ad esempio azionisti nella s.p.a. e quotisti nella s.r.l.).

Più specificamente per quanto riguarda la società per azioni, i soci possono essere divisi in più categorie: oltre agli azionisti ordinari, bisogna considerare i titolari di azioni speciali. In giurisprudenza è stato ad esempio affrontato un caso relativo ad azionisti di risparmio, i quali operano mediante il loro rappresentante comune. Ai sensi del richiamo operato dall'art. 147, 3° co., t.u.f. «il rappresentante comune ha gli obblighi e i poteri previsti dall'articolo 2418 del codice civile, intendendosi l'espressione obbligazionisti riferita ai possessori di azioni di risparmio». Fra le altre cose il rappresentante deve tutelare gli interessi comuni degli azionisti di risparmio nei rapporti con la società. Il Tribunale di Milano, in un'importante causa (concernente la fusione fra Edison s.p.a. e Italenergia s.p.a.), ha affermato che il potere di impugnazione del rappresentante comune degli azionisti di risparmio non è limitato alle deliberazioni pregiudizievoli per la categoria, sicché egli è legittimato a promuovere l'azione risarcitoria per il fatto illecito, compiuto dalla società, produttivo di effetti lesivi del patrimonio degli azionisti di minoranza, in generale, e di quelli di risparmio, in particolare<sup>(17)</sup>. L'autorità giudiziaria milanese si richiama all'art. 2376, 1° co., c.c. sulle assemblee speciali: questa disposizione prevede che le deliberazioni del-

l'assemblea, che pregiudicano i diritti di una categoria di azioni, «devono essere approvate anche dall'assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata». I poteri del rappresentante comune non si limitano però all'assemblea speciale. Il rappresentante deve tutelare in generale gli azionisti di risparmio nei confronti della società e tale dovere di tutela lo legittima a impugnare le deliberazioni dell'assemblea generale che possono essere lesive dei diritti degli azionisti di risparmio. Nel caso speciale della fusione, ponendo l'art. 2504 *quater* c.c. un divieto d'invalidare la fusione, il rappresentante comune non può impugnare le deliberazioni dell'assemblea; è però legittimato a chiedere i danni da fusione.

L'art. 2504 *quater* c.c. consente espressamente anche ai terzi di ottenere il risarcimento del danno. I terzi, cui si riferisce la norma, si lasciano dividere in due categorie: i creditori e tutte le altre persone che possono essere danneggiate dalla fusione.

La posizione dei creditori è peraltro particolare in quanto l'ordinamento riconosce loro una specifica forma di tutela nel corso del procedimento di fusione: i creditori possono opporsi alla fusione. Secondo la legge «la fusione può essere attuata solo dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2502 *bis*, salvo che consti il consenso dei creditori delle società che vi partecipano anteriori all'iscrizione prevista nel terzo comma dell'art. 2501 *ter*, o il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso, ovvero il deposito delle somme corrispondenti presso una banca, salvo che la relazione di cui all'art. 2501 *sexies* sia redatta, per tutte le società partecipanti alla fusione, da un'unica società di revisione<sup>(18)</sup> la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi dell'art. 2501 *sexies*, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori» (art. 2503, 1° co., c.c.). Ai fini che qui interessano rileva in particolare la disposizione del successivo comma, secondo cui «se non ricorre alcuna di tali eccezioni, i creditori indicati al comma precedente possono, nel suddetto termine di sessanta giorni, fare opposizione. Si applica in tal caso l'ultimo comma dell'art. 2445» (art. 2503, 2° co., c.c.). La questione è se i creditori che non hanno fatto opposizione possano poi chiedere i danni da fusione. La risposta a questa domanda dovrebbe essere negativa, sulla base dell'assunto che la legge riconosce loro un rimedio speciale che fa eccezione rispetto al rimedio generale dell'art. 2504 *quater* c.c. Bisogna però precisare che la scelta di non fare opposizione viene presa dai creditori sulla base della documentazione informativa relativa alla fusione. Nel caso in cui questi documenti fossero fuorvianti, la prestazione del loro consenso (nella forma di mancata contestazione) è stata indotta da informazioni non corrispondenti al vero. In questa ipotesi dovrebbe rimanere possibile chiedere il risarcimento del danno.

Per il resto la nozione di "terzo" abilitato a chiedere il risarcimento del danno è molto ampia. Essa può essere definita addirittura in senso negativo: sono terzi tutti coloro che non sono soci.

#### 5. La responsabilità della società

Nel paragrafo precedente abbiamo cercato di comprendere meglio le nozioni di "socio" e di "terzo" danneggiati dalla fusione,

*degli azionisti e degli obbligazionisti: note a margine del caso "Parmalat", in Giur. it., 2009, 1979 ss.; FRANZONI, Responsabilità delle società di revisione, in Danno e resp., 2002, 110 ss.; SALAFIA, Revisione obbligatoria e responsabilità, in Soc., 2009, 75 ss.; SANGIOVANNI, La responsabilità extracontrattuale della società di revisione nel caso Parmalat, in Corriere giur., 2009, 536 ss.; VECCHIO, La società di revisione è negligente? Risponde dei danni subiti dagli investitori, in Corriere merito, 2009, 175 ss.*

<sup>(17)</sup> Trib. Milano, 27.11.2008, in *Foro it.*, 2009, I, 2545 ss., con nota redazionale.

<sup>(18)</sup> Sulla distinta tematica della responsabilità delle società di revisione cfr. in particolare ALPA, *Nuovi profili della responsabilità delle società di revisione*, in *Econ. dir. terz.*, 2007, II, 683 ss.; FACCI, *Il danno da informazione inesatta nell'attività di revisione contabile*, in *Resp. civ. e prev.*, 2007, 2013 ss.; C. FIORIO, *La responsabilità della società di revisione nei confronti*

abbiamo cioè identificato i soggetti che possono chiedere il risarcimento del danno (titolarità attiva della pretesa).

Si tratta ora di capire nei confronti di chi possa essere ottenuto il risarcimento del danno.

Secondo una recente e importante sentenza del Tribunale di Milano, all'invalidità della deliberazione approvativa del progetto di fusione recante determinazione del rapporto di cambio (poi rivelatosi incongruo) consegue, *ex art. 2504 quater c.c.*, la responsabilità diretta e a titolo contrattuale delle società partecipanti alla fusione, cui concorre quella indiretta e a titolo extracontrattuale sempre della società, ma per fatto degli amministratori<sup>(19)</sup>. I soci (e i terzi) possono insomma agire nei confronti delle società partecipanti alla fusione. Il problema è che, proprio a seguito della fusione, tali società (o almeno una di esse, quella incorporata) vengono meno: più precisamente la fusione produce l'estinzione della società incorporata oppure, nel caso di nuova costituzione, addirittura di ambedue le società originarie. Sul punto bisogna in effetti operare una distinzione a seconda dei tipi di fusione riconosciuti nel nostro ordinamento: «la fusione di più società può eseguirsi mediante la costituzione di una nuova società, o mediante l'incorporazione in una società di una o più altre» (art. 2501, 1° co., c.c.). Nel primo caso vi è la costituzione di una nuova società che prende il posto delle due società che si fondono (ambedue i soggetti originari si estinguono), mentre nel secondo caso non vi è la costituzione di una nuova società, ma la incorporazione di una delle società partecipanti alla fusione nell'altra (e, dunque, uno solo dei soggetti originari si estingue). Dunque all'esito della fusione la società incorporata non esiste più (rimanendo solo la incorporante); se poi la fusione avviene mediante costituzione di una terza nuova società, vengono meno ambedue le società fuse. Nei confronti di chi si può allora far valere la responsabilità? La questione della legittimazione passiva va risolta nel senso che i danni possono essere chiesti alla società "sopravvissuta" alla fusione, sia essa la vecchia società incorporante sia essa la nuova società costituita al fine di succedere alle originarie due società fuse.

Si noti che il problema della legittimazione passiva alle azioni di risarcimento del danno è anche, e soprattutto, di natura processuale. Il Tribunale di Milano ha deciso che qualora si verifichi l'estinzione della parte (a seguito di fusione per incorporazione) costituita a mezzo procuratore senza che l'evento sia stato eccipito e dichiarato *ex art. 300 c.p.c.*, il processo prosegue fra le parti originarie senza interruzione<sup>(20)</sup>.

Nella medesima sentenza il Tribunale di Milano si è soffermato sulla natura della responsabilità della società nei confronti degli azionisti, affermando che concorrono due profili di responsabilità<sup>(21)</sup>. Tale responsabilità è anzitutto di natura contrattuale: la responsabilità deriva dall'inosservanza degli obblighi previsti dalla legge e dalla violazione delle regole di buona fede e correttezza nell'esecuzione del contratto. A questa responsabilità si affianca però una responsabilità della società che è di natura extracontrattuale, per il fatto degli amministratori, in applicazione dell'art. 2049 c.c.<sup>(22)</sup>. Gli amministratori hanno posto in essere delle irregolarità che determinano l'invalidità della fusione; questa non può più essere fatta valere, ma la società risponde dei

danni causati dagli amministratori. Questa ricostruzione della fattispecie ha per conseguenza che la società, nei casi in cui sussista la responsabilità degli amministratori, sarà sì costretta a pagare i danni (ai soci e ai terzi), ma potrà rivalersi internamente nei confronti dei gestori.

Precedentemente già la Corte di appello di Milano si era occupata della natura della responsabilità della società<sup>(23)</sup>. Secondo questa autorità giudiziaria, nel caso in cui la fusione danneggi alcuni gruppi o categorie di azionisti, la responsabilità che ne consegue configura una responsabilità immediata della società, con un concorso fra la responsabilità contrattuale e quella extracontrattuale, dato che il medesimo fatto viola contemporaneamente tanti i diritti derivanti dal contratto quanto i diritti spettanti alla persona offesa indipendentemente dal contratto stesso. La responsabilità dell'art. 2049 c.c., che dipende dal fatto illecito altrui, investe tutti gli organi dell'ente e si fonda sul rapporto organico e sul generale principio che rende responsabili gli enti per l'operato dannoso di coloro che sono inseriti nell'organizzazione aziendale. La responsabilità della società deriva invece dal fatto proprio della società a cui si imputa di avere approvato ed eseguito un progetto di fusione (nel caso di specie) basato su un'incongrua determinazione del rapporto di cambio, e dunque in violazione degli obblighi di buona fede e correttezza prescritti nell'esecuzione del contratto sociale. L'atto di fusione stipulato dagli amministratori è direttamente efficace nei confronti della società secondo le regole del mandato con rappresentanza. Se, quindi, la decisione di approvazione, prima, e, poi, l'atto di fusione si discostano dalle disposizioni di legge, si realizza l'inosservanza di un obbligo direttamente stabilito dalla legge in capo agli amministratori, ma anche in capo all'assemblea e alla società. Nelle fusioni infragruppo, la responsabilità della società potrebbe essere affermata anche ai sensi dell'art. 2497 c.c.<sup>(24)</sup>.

## 6. La concorrente responsabilità degli amministratori

Si è appena visto come la giurisprudenza affermi la responsabilità della società per il fatto degli amministratori. Un discorso diverso è invece quello di capire se i soci e i terzi possano, in aggiunta alla responsabilità della società, far valere direttamente la responsabilità dei gestori.

Va premesso che è indubbio che l'invalidità dell'atto di fusione (alla cui declaratoria non si giunge per via del divieto di legge, ma che pure sussiste e legittima il risarcimento del danno) possa essere dovuta a un comportamento non corretto dei gestori. Fra le altre cose gli amministratori predispongono il progetto di fusione (art. 2501 *ter* c.c.). Tale progetto contiene tutti gli elementi essenziali della fusione, che viene - poi - recepita dall'assemblea (art. 2502 c.c.). Il progetto di fusione può presentare delle manchevolezze di vario genere (ad esempio una non corretta definizione del rapporto di cambio), che determinano - astrattamente - la responsabilità degli amministratori. Più in generale i gestori accompagnano l'intero procedimento di fusione. Nel corso di tale procedura possono essere poste in essere delle irregolarità di cui gli amministratori sono tenuti a rispondere. I soci e i terzi possono pertanto agire in giudizio, oltre che nei confronti

<sup>(19)</sup> Trib. Milano, 27.11.2008, cit.

<sup>(20)</sup> Trib. Milano, 27.11.2008, cit.

<sup>(21)</sup> Trib. Milano, 27.11.2008, cit.

<sup>(22)</sup> ) Secondo questa disposizione «i padroni e i committenti sono responsabili per i danni arrecati dal fatto illecito dei loro domestici e commessi nell'esercizio delle incombenze a cui sono adibiti».

<sup>(23)</sup> App. Milano, 23.5.2003, in *Soc.*, 2004, 610 ss., con nota di Cassottana.

<sup>(24)</sup> Secondo l'art. 2497, 1° co., c.c., «le società o gli enti che, esercitando attività di direzione e coordinamento di società, agiscono nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, sono direttamente responsabili nei confronti dei soci di queste per il pregiudizio arrecato alla redditività e al valore della partecipazione sociale, nonché nei confronti dei creditori sociali per la lesione cagionata all'integrità del patrimonio della società».

della società (per fatto dei gestori), anche direttamente nei confronti degli amministratori.

L'azione in giudizio contro gli amministratori può essere fondata sulle disposizioni che disciplinano in generale la loro responsabilità. Ad esempio nella s.p.a. la norma di riferimento potrebbe essere l'art. 2395 c.c.<sup>(25)</sup>. A un attenta lettura di questa disposizione si evince però che il diritto al risarcimento del danno sussiste per il singolo socio o il terzo che sono stati "direttamente" danneggiati da atti colposi o dolosi degli amministratori. Nel contesto della fusione, il soggetto responsabile *in primis* è la società (che si è avvalsa degli amministratori). Si potrebbe pertanto sostenere la tesi che manca l'elemento del danno "diretto". Bisogna tuttavia tener conto anche del diritto comunitario, da cui la disciplina italiana in materia di fusione origina, il quale prevede espressamente la possibile responsabilità degli amministratori. Il riferimento è all'art. 20 della direttiva 78/855/CEE, secondo cui «le legislazioni degli Stati membri disciplinano almeno 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». E questa disposizione pare consentire ai soci (i terzi non vengono però menzionati) di agire in giudizio direttamente nei confronti degli amministratori.

Teoricamente sussiste dunque la possibilità d'intentare due distinte azioni: 1) la prima nei confronti della società per il fatto degli amministratori; 2) la seconda direttamente nei confronti dei gestori. Occorre tuttavia dire che è improbabile una doppia condanna. Il danno difatti è unico (e consiste, essenzialmente, nella perdita patrimoniale subita da chi agisce) e viene già risarcito direttamente dalla società.

## 7. Il danno

L'art. 2504 *quater* c.c. consente di ottenere una condanna al risarcimento del danno. Si tratta di capire quali siano i possibili danni che derivano da una fusione invalida.

Il caso tipico di danno si verifica nell'ipotesi di rapporto di cambio incongruo.

La determinazione del corretto rapporto di cambio è una delle preoccupazioni principali del legislatore, che detta una serie di regole per definirlo. Già il progetto di fusione (art. 2501 *ter*, 1° co., n. 3, c.c.) deve indicare il rapporto di cambio delle azioni o quote, nonché l'eventuale conguaglio in danaro. L'organo amministrativo deve poi predisporre «una relazione che illustri e giustifichi, sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio delle azioni o delle quote» (art. 2501 *quinquies*, 1° co., c.c.) e la legge specifica che «la relazione deve indicare i criteri di determinazione del rapporto di cambio» (art. 2501 *quinquies*, 2° co., c.c.). Infine vi è l'intervento degli esperti: «uno o più esperti per ciascuna società devono redigere una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote» (art. 2501 *sexies* c.c.).

Pur nella preoccupazione del legislatore che il procedimento di fusione assicuri un rapporto di cambio congruo, non si può non rilevare come questa operazione lasci ampi spazi di discrezionalità. La valutazione degli attivi e dei passivi delle società coinvolte, per quanto da effettuarsi secondo le regole che disciplinano il

bilancio, non è un mero calcolo matematico destinato a dare sempre lo stesso risultato. A ciò si aggiunge che le disposizioni che disciplinano il bilancio sono connotate da una certa elasticità. Si pensi a elementi come la valutazione degli immobili di cui siano proprietarie le società coinvolte nella fusione. Per tacere poi di elementi quali la redditività futura (e solo potenziale) delle società coinvolte. La determinazione del reale valore delle società costituisce un'operazione articolata e tecnicamente difficile, in cui vi sono non pochi spazi di discrezionalità che possono portare a valutazioni difformi, anche in misura consistente.

Sul punto è intervenuta la Corte di cassazione stabilendo che, posto che la legge non fissa criteri direttivi per la determinazione del rapporto di cambio, essi restano affidati alla discrezionalità tecnica degli amministratori e il sindacato sulla delibera che approva il progetto di fusione resta circoscritto (ai fini del giudizio risarcitorio) ai casi in cui il rapporto sia determinato in modo arbitrario o sulla base di dati incompleti o inveritieri<sup>(26)</sup>.

Anche la Corte di appello di Milano è intervenuta in materia di rapporto di cambio, stabilendo che quando la determinazione di tale rapporto non soddisfa le regole tecniche della materia o le procedure (ovvero entrambe) che disciplinano i criteri da applicare ai fini della sua congruità giuridica ed economico-patrimoniale, e ciò nonostante l'assemblea ugualmente deliberi di approvare il progetto di fusione, deve essere affermata la responsabilità della società<sup>(27)</sup>.

Nel contesto della determinazione del rapporto di cambio, il presupposto del danno lamentato dai soci di una delle due società partecipanti alla fusione è il fatto che tale società viene sottovalutata rispetto al suo reale valore. Naturalmente può capitare anche il fenomeno opposto, cioè che una società sia correttamente valutata, mentre l'altra è sopravvalutata. L'effetto che ne deriva è identico. Le azioni o le quote che vengono assegnate ai soci della società sottovalutata (o sì correttamente valutata, ma messa in relazione a una società sopravvalutata) rappresentano una partecipazione al capitale della società di nuova costituzione inferiore a quella che sarebbe spettata in conseguenza di una corretta valutazione. Si immagini che la fusione avvenga fra la società Alfa, che vale un milione di euro, e la società Beta, che vale anch'essa un milione di euro, e che ciascuna società presenti due soci ciascuno titolare del 50% del capitale. Se la valutazione del rapporto di cambio è congrua, la società Gamma risultante dalla fusione avrà un valore di due milioni di euro e ciascuno dei quattro soci sarà titolare del 25% del capitale. Questi rapporti di forza sono alterati in caso di una non corretta valutazione del rapporto di cambio. Si immagini, nell'esempio fatto, che la società Beta venga valutata erroneamente 750.000 euro (al posto che un milione). In questo caso, i soci della società Beta non arriveranno ad avere congiuntamente il 50% della società Gamma, ma una percentuale inferiore. Il valore complessivo della società, secondo la modalità erronea di valutazione, sarebbe di 1.750.000 euro, cui i soci della società Beta sarebbero titolari a partecipare solo relativamente al valore di 750.000 euro.

La partecipazione del socio al capitale si riduce dopo la fusione. Nell'esempio fatto sopra i due soci che detenevano ciascuno il 50% delle due società prima della fusione si ritrovano a detenere solo il 25% della nuova società. Alcune volte la riduzione della partecipazione al capitale si riflette sulla possibilità di esercitare

<sup>(25)</sup> Ad esempio Trib. Genova, 21.12.2000, cit., ha affermato che legittimati passivi dell'azione risarcitoria spettante ai soci o ai terzi danneggiati dalla fusione sono anche gli amministratori ai sensi dell'art. 2395 c.c.

<sup>(26)</sup> Cass., 11.12.2000, n. 15599, in *Foro it.*, 2001, I, 1932 ss., con nota di Nazzicone.

<sup>(27)</sup> App. Milano, 23.5.2003, cit.

determinati diritti amministrativi. Può cioè avvenire che, a seguito della fusione, un socio scenda sotto una certa soglia di capitale e non possa più esercitare determinati diritti.

Il diritto societario è costellato di diritti che possono essere esercitati solo da chi detiene una determinata percentuale di capitale. Per limitarci alla sola società per azioni, si pensi all'art. 2367 c.c., secondo cui gli amministratori devono convocare senza ritardo l'assemblea «quando ne è fatta domanda da tanti soci che rappresentino almeno il decimo del capitale sociale». In materia di annullabilità delle deliberazioni, «l'impugnazione può essere proposta dai soci quando possiedono tante azioni aventi diritto di voto con riferimento alla deliberazione che rappresentino, anche congiuntamente, l'uno per mille del capitale sociale nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio e il cinque per cento nelle altre» (art. 2377, 3° co., c.c.)<sup>(28)</sup>. La denuncia dei soci al collegio sindacale opera secondo un doppio meccanismo. Ogni socio può denunciare i fatti che ritiene censurabili al collegio sindacale, ma l'unico effetto è che il collegio sindacale ne deve tenere conto nella relazione all'assemblea (art. 2408, 1° co., c.c.). Invece «se la denuncia è fatta da tanti soci che rappre-

sentino almeno un ventesimo del capitale sociale o un cinquantesimo nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio», il collegio sindacale deve indagare senza ritardo sui fatti denunciati (art. 2408, 2° co., c.c.). Similmente la denuncia al tribunale è consentita ai «soci che rappresentino il decimo del capitale sociale o, nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio, il ventesimo del capitale sociale» (art. 2409, 1° co., c.c.). Si potrebbe continuare con questa elencazione, ma ciò che preme sottolineare è solo che la detenzione di certe percentuali del capitale attribuisce diritti che vanno persi quando si scende sotto la soglia rilevante.

La domanda da porsi è dunque se si possa ottenere il risarcimento del danno quando, in conseguenza di una fusione invalida, un certo socio scende sotto una determinata soglia e perde la possibilità di far valere certi diritti. Diversamente dal danno derivante da un rapporto di cambio incongruo, si tratterebbe di un danno indiretto (nel senso di un peggioramento della posizione amministrativa del socio in sé considerata). In linea di principio non si vedono ostacoli ad affermare che anche questa fattispecie possa configurare un danno. È tuttavia difficile quantificare tale nocumento. ■

<sup>(28)</sup> La legge prevede inoltre che «i soci che non rappresentino la parte di capitale indicata nel comma precedente e quelli che, in quanto privi di voto, non sono legittimati a proporre l'impugnativa

hanno diritto al risarcimento del danno loro cagionato dalla non conformità della deliberazione alla legge o allo statuto» (art. 2377, 4° co., c.c.).