

## Fusione di società e opposizione dei creditori

SOMMARIO: 1. Le caratteristiche del procedimento di fusione. – 2. Il termine per proporre opposizione. – 3. La fusione anticipata e il consenso dei creditori. – 4. Il pagamento dei creditori o il deposito delle somme. – 5. L'asseverazione della società di revisione. – 6. L'opposizione dei creditori. – 7. Il giudizio di opposizione.

1. – Nel corso del procedimento di fusione fra società <sup>(1)</sup> trova applicazione una disposizione che consente ai creditori di fare opposizione alla medesima. Si tratta dell'art. 2503 c.c. <sup>(2)</sup>, norma che si vuole esaminare in questo lavoro <sup>(3)</sup>. La disposizione, almeno per quanto riguarda le società per azioni, è di origine comunitaria, costituendo attuazione dell'art. 13 della direttiva 78/855/Cee, secondo cui “le legislazioni degli Stati membri devono prevedere un adeguato sistema di tutela degli interessi dei creditori

---

(1) A una fusione possono partecipare società di tipo diverso. La rubrica della sezione II (artt. 2501-2505-*quater* c.c.) in materia di fusione fa riferimento alla fusione di “società”, senza specificare di quali tipi di società si tratti. Inoltre la disposizione iniziale della sezione II (cioè l'art. 2501 c.c. sulle “forme di fusione”) si limita a indicare quali tipologie di fusione siano possibili e non specifica quali siano i tipi societari interessati dalla disposizione. Infine l'art. 2502-*bis* c.c., nel disciplinare il deposito e l'iscrizione della decisione di fusione nel registro delle imprese, 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. Alla luce di questi elementi testuali si può affermare che le norme sulla fusione riguardino tutti i tipi societari. Cfr. MAGLIULO, *La fusione delle società*, 2<sup>a</sup> ed., Milano, 2009, p. 136.

(2) Si deve poi, per completezza, menzionare l'art. 2503-*bis*, c.c., che disciplina il diritto di opposizione degli obbligazionisti.

(3) In materia di opposizione dei creditori alla fusione cfr. BELTRAMI, *Accoglimento dell'opposizione dei creditori ex art. 2503 c.c. a fusione già eseguita*, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 202 ss.; CACCHI PESSANI, *Commento all'art. 2503*, in *Trasformazione – Fusione – Scissione*, a cura di Bianchi, Milano, 2006, p. 719 ss.; CAPPARELLA, *Riflessioni sulla natura dell'opposizione alla fusione ex art. 2503 c.c.*, in *Riv. not.*, 2006, I, p. 1503 ss.; CERA, *Termini per l'attuazione della fusione e per l'opposizione alla stessa*, in *Società*, 2006, p. 680 ss.; SCIPIONE, *La nuova disciplina delle operazioni straordinarie*, Torino, 2006, p. 185 ss.; TAMBURINI, *Commento all'art. 2503*, in *Commentario breve al diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, Padova, 2007, p. 1205 ss.

delle società partecipanti alla fusione per i crediti che siano anteriori alla pubblicazione del progetto di fusione e che non siano ancora scaduti al momento della pubblicazione” (4).

L’istituto della opposizione dei creditori costituisce un mezzo forte di tutela del ceto creditorio, in quanto essa – salvo alcune eccezioni – impedisce di attuare la fusione finché non sia decorso un termine di sessanta giorni e inoltre, nel caso sia presentata opposizione, la fusione non può essere attuata – sempre salvo alcune eccezioni – finché non si sia giunti a una decisione in merito a essa.

Al fine di comprendere appieno il significato della disposizione che disciplina l’opposizione dei creditori, è importante illustrare i passaggi essenziali del procedimento di fusione. Si tratta di una procedura complessa e i vari momenti che la caratterizzano sono di competenza di soggetti diversi: dapprima operano gli amministratori, dopo intervengono gli esperti, poi si pronunciano i soci e – infine – il notaio stipula l’atto di fusione.

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.) (5). Da questo progetto deve risultare una serie di elementi indicati nell’art. 2501-ter, comma 1°, c.c. (6), fra cui

---

(4) Terza direttiva del Consiglio del 9 ottobre 1978 basata sull’articolo 54, paragrafo 3, lettera g), del trattato e relativa alle fusioni delle società per azioni (78/855/Cee), in G.U.Ce. L 295 del 20 ottobre 1978, p. 36 ss. 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, p. 300 ss.; DE PETRA, *Azioni proprie e diritto di concambio nel d.lgs. 22/91 e adeguamento alla III direttiva C.E.E. in materia di fusioni societarie*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, p. 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. com. scambi int.*, 1983, p. 347 ss.; MASCARDI, *La fusione di società nel diritto comunitario*, in *Riv. soc.*, 1991, p. 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, c. 250 ss.

(5) Sul progetto di fusione cfr. LUCHENA, *Note in tema di irregolarità del progetto di fusione e relative conseguenze sul procedimento di fusione (con particolare riguardo alla deliberazione di fusione)*, in *Giur. comm.*, 2000, II, p. 674 ss.

(6) In dettaglio, dal progetto di fusione devono risultare: “1) il tipo, la denominazione o ragione sociale, la sede delle società partecipanti alla fusione; 2) l’atto costitutivo della nuova società risultante dalla fusione o di quella incorporante, con le eventuali modificazioni derivanti dalla fusione; 3) il rapporto di cambio delle azioni o quote, nonché l’eventuale conguaglio in danaro; 4) le modalità di assegnazione delle azioni o delle quote della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante; 5) la data dalla quale tali azioni o quote partecipano agli utili; 6) la data a decorrere dalla quale le operazioni delle società partecipanti sono imputate al bilancio della società che risulta dalla fusione o di quella incorporante; 7) il trattamento eventualmente riservato a particolari categorie di soci e ai possessori di titoli diversi

spicca il rapporto di cambio delle azioni o quote <sup>(7)</sup>. La legge prevede poi che “il progetto di fusione è depositato per l’iscrizione nel registro delle imprese del luogo ove hanno sede le società partecipanti alla fusione” (art. 2501-*ter*, comma 3°, c.c.). Il progetto di fusione serve ai soci che dovranno deliberare in merito alla stessa ad avere ogni informazione utile per poter decidere con cognizione di causa: la fusione comporta profonde modificazioni nella compagine sociale e, addirittura, il venire meno di una delle società coinvolte. Oltre che per i soci, il progetto di fusione costituisce strumento d’informazione per i creditori della società, che possono presentare opposizione <sup>(8)</sup>.

Nei procedimenti di fusione gli organi amministrativi non possono limitarsi a predisporre il progetto di fusione, ma sono tenuti a un ulteriore adempimento: la preparazione della relazione (art. 2501-*quinqüies* c.c.). Compito di tale relazione è quello di illustrare e giustificare, “sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione e in particolare il rapporto di cambio delle azioni o delle quote” (art. 2501-*quinqüies*, comma 1°, c.c.). In altre parole la relazione dell’organo amministrativo è la “motivazione” della fusione. La legge prescrive una giustificazione giuridica ed economica. Sotto il primo profilo è necessario che l’operazione non sia *contra legem*. Al riguardo non mi pare tuttavia debbano essere necessarie particolari giustificazioni nella relazione, salvo il caso in cui l’operazione sia strutturata in modo tale che – per determinati aspetti – si presenti giuridicamente problematica. Più articolata risulta invece la giustificazione “economica” dell’operazione. Probabilmente tale dizione sta a indicare che la relazione deve esplicitare le finalità che si intendono raggiungere con la fusione. Normalmente la finalità principale è quella di creare una sinergia fra due attività industriali o commerciali. In particolare fondendo due società si possono ridurre i costi delle rispettive attività, ad esempio eliminando la duplicazione di strutture che svolgono la stessa funzione. Nel lungo termine la fusione è finalizzata ad accrescere la redditività delle società coinvolte. La legge specifica che la relazione deve indicare i criteri di determinazione del rapporto di cambio (art. 2501-*quinqüies*, comma 2°, c.c.). Il rapporto di cambio specifica in che misura i soci delle società fuse parteciperanno al capitale della so-

---

dalle azioni; 8) i vantaggi particolari eventualmente proposti a favore dei soggetti cui compete l’amministrazione delle società partecipanti alla fusione” (art. 2501-*ter*, comma 1, c.c.).

(7) In materia di rapporto di cambio v. CASSOTTANA, *Azione risarcitoria per errata determinazione del rapporto di cambio*, in *Società*, 2001, p. 448 ss.; NAZZICONE, *Il sindacato giudiziale sul rapporto di cambio nella fusione*, in *Foro it.*, 2001, I, c. 1932 ss.

(8) Inoltre l’organo amministrativo delle società partecipanti è tenuto a un altro adempimento: deve redigere la situazione patrimoniale delle medesime società (art. 2501-*quater*, c.c.).

cietà risultante dalla fusione. Esso presuppone la corretta valutazione delle due società. Se una società è sopravvalutata rispetto all'altra, il rapporto di cambio risulta incongruo a vantaggio dei soci della prima società. Il rapporto di cambio incongruo determina una perdita netta in capo ai soci della società che viene erroneamente sottovalutata. La giurisprudenza edita degli ultimi anni mostra che l'incongruità del rapporto di cambio è al centro del contenzioso in materia di fusione.

Abbiamo visto come i primi due passaggi del procedimento di fusione (progetto di fusione e relazione) siano di competenza degli organi amministrativi. Sarebbe tuttavia potenzialmente pericoloso per i soggetti coinvolti nella fusione (soci e creditori) lasciare esclusivamente agli amministratori ogni valutazione in merito alla fusione. La legge richiede allora l'intervento di soggetti esterni: gli esperti.

La legge più precisamente prevede che "uno o più esperti per ciascuna società devono redigere una relazione sulla congruità del rapporto di cambio delle azioni o delle quote, che indichi: *a*) il metodo o i metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio proposto e i valori risultanti dall'applicazione di ciascuno di essi; *b*) le eventuali difficoltà di valutazione" (art. 2501-*sexies*, comma 1°, c.c.). Inoltre la relazione deve contenere "un parere sull'adeguatezza del metodo o dei metodi seguiti per la determinazione del rapporto di cambio e sull'importanza relativa attribuita a ciascuno di essi nella determinazione del valore adottato" (art. 2501-*bis*, comma 2°, c.c.). Il rapporto di cambio costituisce l'elemento economico centrale della fusione. La misura della partecipazione al capitale della società incorporante o della società risultante dalla fusione dipende dal rapporto di cambio. L'opera di determinazione della congruità del rapporto di cambio, che si connota per un alto livello di tecnicismo, non può essere lasciato ai soli amministratori delle società; si impone, al contrario, un controllo esterno. Per tacere del fatto che, in alcuni casi, i gestori potrebbero vertere in una situazione di conflitto d'interessi che può spingerli a sopravvalutare una società a danno dell'altra. Anche per questa ragione sussiste la necessità di un controllo esterno indipendente.

Al fine di assicurare questi due valori (competenza e terzietà degli esperti), la legge precisa che gli esperti "sono scelti tra i soggetti di cui al primo comma dell'articolo 2409-*bis* e, se la società incorporante o la società risultante dalla fusione è una società per azioni o in accomandita per azioni, sono designati dal tribunale del luogo in cui ha sede la società" (art. 2501-*sexies*, comma 3°, c.c.). Si deve dunque trattare di un revisore contabile o di una società di revisione e, in questo modo, si assicura la competenza dei soggetti chiamati a redigere la relazione sulla congruità. Inoltre la legge prevede, per le società azionarie, che la nomina dell'esperto venga fatta dal tribunale (e non dalle società interessate). Così facendo si recide qualsiasi le-

game fra le società e l'esperto, eliminando il pericolo di potenziali conflitti d'interessi. Diversamente il rischio potrebbe difatti essere quello che l'esperto tenda ad avallare le valutazioni effettuate dagli organi amministrativi.

Il ruolo giocato dagli esperti è delicato, in quanto da essi dipende il controllo sulla congrua valutazione delle società e – in definitiva – il risultato economico che i soci traggono dalla fusione. Al fine di assicurare il rigore del lavoro svolto dagli esperti e di garantire un'adeguata tutela di tutti gli interessati, la legge prevede che "l'esperto risponde dei danni causati alle società partecipanti alle fusioni, ai loro soci e ai terzi" (art. 2501-*sexies*, comma 6°, c.c.)<sup>(9)</sup>.

Il passaggio successivo consiste nella decisione in ordine alla fusione: "La fusione è decisa da ciascuna delle società che vi partecipano mediante approvazione del relativo progetto" (art. 2502, comma 1°, c.c.).

La decisione di fusione deve poi essere pubblicata mediante deposito nel registro delle imprese (art. 2502-*bis*, c.c.). Il deposito serve a rendere pubblico che è stata assunta una decisione sulla fusione. I creditori vengono in tal modo informati del completamento della procedura e hanno la possibilità di proporre opposizione.

2. – Tanto premesso per cenni sul procedimento di fusione, e per passare a occuparci in dettaglio della disposizione che qui interessa, l'art. 2503 c.c. prevede che "la fusione può essere attuata solo dopo sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'articolo 2502-*bis*" (art. 2503, comma 1°, c.c.).

Questa disposizione specifica in primo luogo la durata del termine (sessanta giorni) per proporre opposizione. Vi sono peraltro alcune eccezioni alla durata del termine, che – in certi casi – è più breve. Se, ad esempio, alla fusione partecipano solo società diverse da quelle azionarie, il termine è ridotto a trenta giorni (così dispone l'art. 2505-*quater* c.c.). Inoltre, nel caso specifico della fusione fra banche, il termine per proporre opposizione è ridotto a quindici giorni (in questo senso l'art. 57, comma 3°, d.lgs. n. 385/1993).

Poi l'art. 2503, comma 1°, c.c., determina da quando decorra tale termine: dall'ultima delle iscrizioni della decisione di fusione. Questa specificazione è necessaria in quanto le società tenute a effettuare il deposito sono

---

<sup>(9)</sup> Del resto già il diritto comunitario stabilisce 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'articolo 10, paragrafo 1, in conseguenza di irregolarità commesse da detti esperti nell'esercizio delle loro funzioni" (art. 21 direttiva 78/855/Cee).

almeno due e non è detto che i depositi avvengano esattamente lo stesso giorno. La data di decorrenza del termine per proporre opposizione potrebbe pertanto essere diversa a seconda della maggiore o minore diligenza della società interessata nell'effettuare il deposito della decisione nel registro delle imprese. Si supponga che per la società Alfa l'iscrizione avvenga il giorno cinque di un dato mese, mentre per la società Beta l'iscrizione avvenga il giorno dieci del medesimo mese. In una situazione del genere si tratta di capire se il termine di sessanta giorni decorra dal giorno cinque per la prima società e dal giorno dieci per la seconda (e, conseguentemente, con scadenze diverse) oppure, per ambedue, dal giorno dieci. Il testo della legge indica che il termine rilevante è comunque quello dell'ultima iscrizione. Ne consegue che, nell'esempio fatto, i creditori della società Alfa dispongono di fatto di sessantacinque giorni (e non solo di sessanta giorni) per effettuare opposizione. Il termine di decorrenza è dunque unico per tutte le società coinvolte.

La legge stabilisce che durante la pendenza del termine di sessanta giorni la fusione non può essere attuata. Per attuazione della fusione si deve intendere la stipula dell'atto di fusione, con l'intervento del notaio (art. 2504 c.c.). Il notaio a cui le parti si rivolgono non può accettare tale atto se non sono decorsi i sessanta giorni. Si tratta di un divieto cui si può derogare nei casi che andremo a esaminare nei paragrafi successivi (ipotesi di fusione c.d. "anticipata").

Attesa l'esistenza di un divieto di attuazione della fusione, si tratta di comprendere cosa succeda se l'atto di fusione venga stipulato lo stesso, nonostante il termine non sia decorso. Il compimento dell'atto prima del termine previsto dalla legge comporta la responsabilità del notaio rogante. Allo stesso modo si potrà affermare la responsabilità degli amministratori che avessero dato attuazione alla fusione prima del termine, ignorando così le aspettative di tutela dei creditori. Tale responsabilità può avere natura civile e, talvolta, addirittura penale. Con riferimento alla responsabilità civile, atteso che gli amministratori sono tenuti a rispettare la legge, il compimento di un'operazione in violazione delle norme che la regolano può portare all'affermazione della loro responsabilità <sup>(10)</sup>. Per quanto riguarda i profili

---

<sup>(10)</sup> Fra i numerosi contributi in materia di responsabilità degli amministratori cfr. CARMINATI, *La responsabilità degli amministratori di s.r.l. e il divieto di concorrenza*, in *Società*, 2009, p. 1143 ss.; FICO, *L'azione di responsabilità contro gli amministratori nella s.r.l.*, in *Società*, 2008, p. 1401 ss.; GALGANO, *Direttive della capogruppo e abuso della direzione unitaria: responsabilità degli amministratori*, in *Fallimento*, 2000, p. 1096 ss.; GIUFFRÈ, *Su c.t.u. ed accertamento di responsabilità di amministratori di società*, in *Società*, 2009, p. 902 ss.; PALLAORO, *Profili della responsabilità degli amministratori di s.r.l. tra vecchia e nuova disciplina*, in *Giur. comm.*, 2009, II, p. 698 ss.; RORDORF, *La responsabilità civile degli amministratori di s.p.a. sotto la lente*

penali, potrebbe essere invocato dai creditori l'art. 2629, comma 1°, c.c.<sup>(11)</sup>. Parrebbero in effetti sussistere nel caso di specie i presupposti per l'applicazione di questa disposizione. Premesso che l'art. 2503 c.c. è senz'altro una norma a tutela dei creditori, nella prassi potrebbe invece risultare difficile provare che i creditori hanno subito un danno. Tuttavia il mancato incasso, anche solo parziale, del credito vantato configura tale nocumento e fa scattare la responsabilità penale.

3. – La legge prevede che la fusione possa essere attuata prima dei sessanta giorni normalmente previsti esclusivamente al ricorrere di determinate condizioni. Si tratta di una serie di presupposti che garantiscono sufficientemente i creditori, facendo venire meno la necessità di aspettare il decorso del termine per proporre opposizione. L'opposizione è strumentale alla protezione dei creditori (e procrastina l'attuazione della fusione), ma se questi sono già tutelati in altro modo non ha senso attendere.

I presupposti fissati dalla legge per anticipare la fusione (e che andiamo ora a esaminare in dettaglio) devono ritenersi tassativi, nel senso che solo in loro presenza è possibile anticiparla. Ne consegue in particolare che il pagamento dei creditori o il deposito dei relativi importi in banca non può essere sostituito da altre forme di garanzia (ad esempio da una fideiussione). La ragione è che una garanzia, per quanto solida, non può offrire lo stesso livello di sicurezza dei meccanismi previsti dal legislatore. Ancor più: le garanzie sono diverse le une dalle altre ed è necessario valutarne l'idoneità, circostanza di fatto spesso preclusa al creditore <sup>(12)</sup>.

Il primo caso in cui la fusione può essere attuata anticipatamente rispetto al termine *standard* di sessanta giorni si ha quando consta "il consenso dei creditori delle società che vi partecipano anteriori all'iscrizione prevista nel terzo comma dell'articolo 2501-ter" (art. 2503, comma 1°, c.c.). Questa disposizione fa riferimento ai "creditori" delle società, dovendosi questa

---

della giurisprudenza (*I parte*), in *Società*, 2008, p. 1193 ss.; RORDORF, *La responsabilità degli amministratori di s.p.a. sotto la lente della giurisprudenza (II parte)*, in *Società*, 2008, p. 1325 ss.; SALAFIA, *Il concreto esercizio dell'azione di responsabilità sociale*, in *Società*, 2008, p. 1061 ss.; SALVATO, *Profili della disciplina della responsabilità degli amministratori della s.r.l.*, in *Società*, 2009, p. 705 ss.; SANGIOVANNI, *La responsabilità degli amministratori di s.r.l. verso la società*, in *questa Rivista*, 2007, p. 698 ss.; SPIOTTA, *Perimetro della responsabilità ex art. 2395 c.c.: dall'incidenza del danno alla violazione della par condicio tra i soci*, in *Giur. it.*, 2009, p. 879 ss.

<sup>(11)</sup> Secondo questa disposizione: "Gli amministratori che, in violazione delle disposizioni di legge a tutela dei creditori, effettuano riduzioni del capitale sociale o fusioni con altra società o scissioni, cagionando danno ai creditori, sono puniti, a querela della persona offesa, con la reclusione da sei mesi a tre anni".

<sup>(12)</sup> Cfr. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 382.

espressione intendere in senso ampio: creditore è chiunque sia titolare di un rapporto di credito nei confronti della società.

Le caratteristiche del credito sono in sostanza irrilevanti rispetto alla possibilità di opporsi alla fusione. Anzitutto basta che il credito sia sorto anteriormente all'ultima delle iscrizioni, non essendo necessario che esso sia esigibile. Inoltre devono considerarsi creditori legittimati all'opposizione anche coloro che vantano un credito assistito da una garanzia<sup>(13)</sup>. Sul punto, invero, potrebbe sorgere qualche dubbio ritenendosi che essi non siano legittimati all'azione, non avendo interesse alla medesima, essendo assicurato loro – per altra via – il soddisfacimento del credito. Bisogna peraltro rilevare che la garanzia di cui dispongono potrebbe non essere sufficiente e ciò rappresenta una ragione sufficiente per opporsi alla fusione. Dunque nei casi in cui la garanzia è insufficiente, si deve ritenere che i creditori siano senz'altro legittimati alla presentazione dell'opposizione (quantomeno per la parte del credito non coperta da garanzia). Ma anche nell'ipotesi in cui il credito sia totalmente garantito può essere presentata opposizione. Tali creditori potrebbero negare il loro consenso alla fusione e ciò implicherebbe l'obbligo della banca di pagare il credito o di depositare le corrispondenti somme presso una banca: nel primo caso il debito verrebbe addirittura saldato; nel secondo la garanzia offerta (deposito della somma in banca) sarebbe comunque più forte delle altre garanzie di cui dispone il creditore. Infine non può attribuirsi alcun rilievo al fatto che il credito sia oggetto di contestazioni.

Fra i creditori della società vi possono essere anche i soci (o alcuni dei soci) della medesima. Ciò avviene quando i soci hanno effettuato finanziamenti in favore della società, trovandosi così a essere creditori degli interessi dovuti sui finanziamenti (se a titolo oneroso) oltre che della restituzione della somma capitale<sup>(14)</sup>. La posizione dei soci è peraltro particolare in

---

<sup>(13)</sup> V. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 365.

<sup>(14)</sup> In materia di finanziamenti dei soci cfr. BALP, *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, II, p. 612 ss.; CAPELLI, *I crediti dei soci nei confronti della società e il rimborso dei finanziamenti dei soci dopo la riforma*, in *Riv. dir. priv.*, 2005, p. 99 ss.; CAGNASSO, *Prime prese di posizione giurisprudenziali in tema di finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata*, in *Giur. it.*, 2007, p. 2502 ss.; DI SARLI, *Primi orientamenti del Tribunale di Milano sull'applicazione della disciplina dei finanziamenti ai soci di s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 264 ss.; GUGLIELMO, *L'allocatione in bilancio dei "finanziamenti" e dei "versamenti": una questione in via di risoluzione?*, in *Riv. not.*, 2009, I, p. 365 ss.; MAUGERI, *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p. 133 ss.; NIGRO, *Finanziamenti dei soci "postergati" e loro compensazione*, in *Notariato*, 2008, p. 521 ss.; PICCHIONE, *Sulla natura giuridica delle operazioni a fondo perduto e dei finanziamenti a favore della società*, in *Riv. not.*, 2007, II, p. 429 ss.;



quanto essi hanno partecipato alla decisione in ordine alla fusione (art. 2502 c.c.). Nel caso in cui hanno votato come soci favorevolmente alla fusione e poi si oppongono come creditori, il loro comportamento appare contraddittorio<sup>(15)</sup>. Si potrebbe cioè ritenere che il consenso prestato come socio alla fusione impedisca successivamente di opporsi come creditore alla medesima. Anche se questo argomento è suggestivo, mi pare tuttavia che sia preferibile distinguere formalmente fra le due posizioni. Diverse difatti sono le ragioni che possono spingere a volere la fusione e, allo stesso tempo, a opporsi alla medesima come creditore. Può capitare che un socio pensi di poter trarre dalla fusione benefici futuri in termini di sinergie industriali e, ciò nonostante, ritenga di non poter acconsentire alla fusione se non viene garantito il pagamento delle sue spettanze. Se si vogliono tutelare ambedue queste aspettative, si deve riconoscere il diritto all'opposizione nonostante il socio abbia votato favorevolmente alla fusione.

L'art. 2503, comma 1°, c.c., si riferisce ai creditori di tutte le società che partecipano alla fusione. Ne consegue che non sarebbe sufficiente, al fine di anticipare l'attuazione della fusione, ottenere il consenso dei creditori della sola incorporante o della sola incorporata. Si deve infine trattare di "tutti" i creditori, con l'effetto che la raccolta delle adesioni dei creditori deve essere completa.

L'ambito di applicazione della disposizione è peraltro limitato dal fatto che la norma menziona espressamente i soli creditori anteriori all'iscrizione prescritta dall'art. 2501-ter, comma 3°, c.c. L'iscrizione cui si riferisce in questo contesto la legge è l'iscrizione nel registro delle imprese del progetto di fusione. In altre parole la legge intende tutelare solo i creditori che non erano consapevoli della progettata fusione. Una volta avvenuta l'iscrizione nel registro delle imprese del progetto di fusione, i terzi sono (o, comunque, potrebbero essere) consapevoli della imminente operazione straordinaria. Se essi – ciò nonostante – contrattano con la società, non possono poi dolersi della fusione e opporsi alla medesima. Nei casi dubbi andrà accertato di volta in volta se il credito è sorto prima dell'iscrizione. Sul punto si nota una differenza fra il diritto comunitario e quello italiano di attuazione. Secondo il diritto europeo, la tutela dei creditori andava garantita solo per i

---

POSTIGLIONE, *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Società*, 2007, p. 929 ss.; SALAFIA, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, p. 1077 ss.; SANGIOVANNI, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *Giur. mer.*, 2008, p. 421 ss.; SANGIOVANNI, *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Fallimento*, 2007, p. 1393 ss.; SIMEON, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 69 ss.

<sup>(15)</sup> Sulla diverse posizioni della dottrina con riferimento alla situazione dei soci che hanno votato favorevolmente alla fusione cfr. MAGLIULO, *op. cit.*, p. 365.

crediti sorti ma non ancora scaduti al momento della pubblicazione del progetto di fusione (art. 13, par. 1, direttiva 78/855/Cee). Nel caso di crediti scaduti, il creditore può avviare subito le procedure di recupero del credito e non ha, almeno teoricamente, bisogno di opporsi alla fusione. Appare invece più debole la posizione del creditore il cui credito non è ancora scaduto, non potendo esso agire per il pagamento e dovendo subire la fusione decisa da terzi. Complessivamente però non sussiste alcuna difformità rispetto al diritto comunitario, in quanto la normativa italiana rafforza (e non indebolisce) la posizione dei creditori, consentendo di opporsi anche a chi vanta un credito già scaduto. Del resto, proprio il fatto che il credito sia scaduto (e non pagato) è un indice della debolezza finanziaria della società e, dunque, un buon motivo per opporsi alla fusione.

I creditori anteriori all'iscrizione del progetto di fusione sono ovviamente liberi di scegliere e possono dare (o meno) il proprio consenso alla fusione anticipata. La legge non determina peraltro con quali modalità tale consenso debba essere prestato. Proprio per questa ragione (assenza della prescrizione di particolari requisiti formali), si deve ritenere che il consenso – teoricamente – possa essere prestato con qualsiasi modalità. È peraltro evidente l'interesse sia degli amministratori delle società coinvolte sia del notaio rogante ad avere idonea documentazione comprovante l'espressione di tale consenso, non fosse altro per evitare la possibile affermazione di responsabilità (che per i gestori riveste addirittura carattere penale: art. 2629 c.c.) per avere operato in assenza del consenso di tutti. Appare pertanto doveroso che gli amministratori presentino al notaio un elenco dei creditori con indicazione dell'ammontare del credito. Inoltre dovrà essere presentata documentazione scritta dalla quale risulta l'avvenuta prestazione del consenso di tutti i creditori.

4. – Il secondo caso in cui la legge consente di attuare la fusione anticipatamente rispetto al termine ordinario di sessanta giorni si ha quando vi è stato il pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso. I creditori vanno pertanto divisi in due categorie: alcuni potrebbero essere fiduciosi nel futuro pagamento e dare il via-libera alla fusione nonostante il loro credito non sia stato ancora soddisfatto; altri potrebbero invece negare il consenso alla fusione. Il legislatore non vieta che si proceda alla fusione in presenza di creditori dissenzienti, a condizione che tali creditori vengano pagati. È evidente che se i creditori vengono pagati, non vi è alcuna ragione per non procedere alla fusione. Anzi, il fatto che i creditori vengano pagati, fa venire meno la loro stessa qualità di creditori delle società e, dunque, qualsiasi interesse rispetto all'atto di fusione, che ora costituisce – per essi – una vicenda cui sono totalmente estranei: conseguentemente l'ex-creditore non è legittimato a proporre opposizione. Al notaio rogante dovrà essere

fornita la prova dell'avvenuto pagamento dei creditori che non hanno dato il consenso. Gli amministratori dovranno pertanto presentare la documentazione che certifica l'avvenuto pagamento.

Il terzo caso in cui la legge prevede espressamente che la fusione possa essere attuata anticipatamente rispetto al termine di sessanta giorni si ha quando vi sia stato il deposito delle somme corrispondenti presso una banca. Si tratta di una modalità nella sostanza alternativa al pagamento. Il pagamento dei creditori non avviene, ma i creditori sono garantiti che avverrà, in quanto i relativi fondi sono stati depositati presso una banca. La *ratio* della disposizione esige che il deposito duri fino alla scadenza del termine. Anche con riferimento al deposito presso una banca gli amministratori devono produrre al notaio rogante documentazione idonea a comprovare tale circostanza.

Non è detto che una società si debba avvalere di uno solo dei tre mezzi illustrati; è invece consentito – e usuale – anche un approccio misto <sup>(16)</sup>. Si può pertanto raccogliere il consenso di tutti i creditori possibili, puntando ovviamente su quelli più importanti come le banche e i fornitori principali. Altri creditori particolarmente “ostici” possono invece essere pagati immediatamente, per evitare la presentazione di opposizioni (magari anche solo strumentali). Per altri ancora si potranno depositare le relative somme in banca.

5. – Il quarto caso in cui la fusione può essere attuata anticipatamente rispetto al termine di sessanta giorni ordinariamente previsto si ha quando “la relazione di cui all’articolo 2501-*sexies* sia redatta, per tutte le società partecipanti alla fusione, da un’unica società di revisione la quale asseveri, sotto la propria responsabilità ai sensi del sesto comma dell’articolo 2501-*sexies*, che la situazione patrimoniale e finanziaria delle società partecipanti alla fusione rende non necessarie garanzie a tutela dei suddetti creditori” (art. 2503, comma 1°, c.c.).

Questa disposizione prevede la possibilità che la relazione degli esperti contenga un’apposita dichiarazione secondo la quale non sono necessarie garanzie a tutela dei creditori. La relazione degli esperti vi è sempre nel procedimento di fusione, essendo prescritta in via generale dall’art. 2501-*sexies*, c.c. Nel caso in cui vi siano creditori, tale relazione può contenere l’indicazione aggiuntiva che per essi non sono necessarie garanzie. Si tratta di un contenuto facoltativo della relazione, che produce però effetti concreti e di notevole portata: la fusione può essere attuata anticipatamente.

---

<sup>(16)</sup> BOLOGNESI, *Commento all’art. 2503*, in *Commentario delle società*, a cura di Grippo, 2° vol., Torino, 2009, p. 1271.

Affinché possa avere questo particolare valore (di escludere la necessità di apposite garanzie per i creditori), la legge prescrive che la relazione venga redatta da un'unica società di revisione per tutte le società partecipanti alla fusione. Con ciò si fa un'eccezione all'art. 2501-*sexies*, comma 1°, c.c., il quale prevede invece una relazione per ciascuna società coinvolta (anche se bisogna dire che le società partecipanti alla fusione possono richiedere al tribunale la nomina di uno o più esperti comuni; art. 2501-*sexies*, comma 4°, c.c.). Nella fattispecie qui in esame, la relazione della società di revisione produce effetti nei confronti di tutti i futuri creditori della società risultante dalla fusione. Per questa ragione il legislatore esige che la relazione sia unica e, dunque, espressione di tutte le società coinvolte. In questo modo si evita in particolare il pericolo di contraddizioni fra le relazioni: se fosse possibile presentare una relazione per ogni società, le valutazioni potrebbero non essere conformi.

Per attribuire la massima serietà alla relazione predisposta dalla società di revisione, la legge prevede che l'asseverazione viene fatta sotto la propria responsabilità ai sensi del sesto comma dell'art. 2501-*sexies*. Viene così richiamata la disposizione che disciplina la responsabilità degli esperti. Bisogna rilevare che qui il legislatore si esprime con grande severità. Difatti paiono esistere ben quattro basi normative della possibile responsabilità degli esperti. Essi rispondono in via del tutto generale ai sensi dell'art. 1176, comma 1°, c.c. Trattandosi tuttavia di soggetti che svolgono un'attività di tipo professionale, "nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata" (art. 1176, comma 2°, c.c.). Basterebbero già queste disposizioni di parte generale per fondare la responsabilità degli esperti. Eppure il legislatore ha sentito la necessità di statuire la loro responsabilità sia per la redazione della relazione in generale (art. 2501-*sexies*, c.c.) sia per la dichiarazione in favore dei creditori (art. 2503 c.c.).

Vi è allora da chiedersi cosa succeda qualora la dichiarazione degli esperti non corrisponda a verità. Per questi casi gli esperti sono tenuti a risarcire il danno patito dei creditori. I creditori hanno difatti fatto affidamento sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società verificata dagli esperti. La presenza della loro relazione ha impedito di fare opposizione. Se, successivamente, risulta che la società risultante dalla fusione non è in grado di onorare i debiti verso i creditori, questi possono rivolgersi agli esperti e cercare di far valere la loro negligenza. Il rischio conseguente alla dichiarazione rilasciata dalla società di revisione è enorme ed è dunque improbabile che questa fattispecie ricorra con frequenza nella prassi. La dichiarazione degli esperti si avvicina, non nella forma ma nella sostanza, a una garanzia fideiussoria nei confronti dei creditori.

6. - La legge prevede poi che “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’articolo 2445” (art. 2503, comma 2°, c.c.).

Abbiamo esaminato sopra i casi in cui la fusione può essere attuata anticipatamente. Si tratta di fattispecie in cui i creditori sono stati soddisfatti (e, dunque, sono ormai *ex-creditori*) oppure di ipotesi in cui vi è la ragionevole certezza che saranno soddisfatti. Se, però, non sono realizzate queste condizioni, il legislatore non impone ai creditori di subire la fusione; anzi, essi possono fare opposizione.

Per comprendere la *ratio* della disposizione che prevede il diritto di opposizione bisogna riflettere sul fatto che i creditori, pur vantando un titolo di credito nei confronti delle società, sono a essa estranei: la fusione viene progettata, deliberata e attuata dagli amministratori e dai soci delle società. Il patrimonio di ciascuna società costituisce, per i creditori della medesima, garanzia patrimoniale del loro soddisfacimento. La fusione comporta invece la commistione dei patrimoni delle società e, conseguentemente, il concorso fra i creditori della prima e della seconda società. Sussiste il pericolo che le probabilità di essere soddisfatti diminuiscano a seguito della fusione. Sono danneggiati in particolare i creditori della società più solida finanziariamente che si trovano a concorrere con i creditori dell’altra società, meno solida.

I soggetti titolati a presentare opposizione sono i creditori indicati nel comma 1°, non tutti i creditori. Si tratta dei creditori anteriori all’iscrizione del progetto di fusione nel registro delle imprese. Sono i creditori che facevano affidamento sulla solidità patrimoniale della società con cui hanno contrattato. Non possono invece fare opposizione i creditori successivi all’iscrizione del progetto di fusione: questi difatti sono (o, comunque, dovrebbero essere) consapevoli dell’imminente fusione e, se accettano di contrattare con una delle due società in procinto di fondersi, accettano i relativi rischi e non possono poi opporsi alla fusione.

Si è già evidenziato sopra che la legge fissa la durata del termine per fare opposizione in sessanta giorni. Il termine decorre dall’ultima delle iscrizioni della decisione di fusione nel registro delle imprese. Le società coinvolte nella fusione sono almeno due e, talvolta, più di due. Ciascuna di esse è tenuta a depositare la decisione di fusione. Nel caso in cui le iscrizioni non avvenissero lo stesso giorno, ha rilievo l’ultima iscrizione. Ne consegue che, di fatto, il termine per presentare opposizione può - per una delle due società - risultare più lungo di sessanta giorni. Questo avviene per i soci della società il cui atto di fusione viene iscritto immediatamente, i quali avranno tempo per sessanta giorni dopo il successivo momento in cui viene effettuata l’ultima iscrizione. Decorso il termine di sessanta giorni, si verifica una preclusione e l’opposizione non può più essere presentata.

L'effetto preclusivo del decorso del termine non significa affatto che il credito venga meno: il credito dovrà essere fatto valere, secondo le normali regole, nei confronti della società risultante dalla fusione. Il problema, ovvio, è che il patrimonio della società risultante dalla fusione potrebbe non essere sufficiente. Tuttavia, a ulteriore garanzia dei creditori, non si deve dimenticare che rimane ferma la responsabilità degli eventuali soci illimitatamente responsabili<sup>(17)</sup>, prescrivendo la legge che “la fusione attuata mediante costituzione di una nuova società di capitali ovvero mediante incorporazione in una società di capitali non libera i soci a responsabilità illimitata dalla responsabilità per le obbligazioni delle rispettive partecipanti alla fusione anteriori all’ultima delle iscrizioni prescritte dall’articolo 2504, se non risulta che i creditori hanno dato il loro consenso” (art. 2504-*bis*, comma 5°, c.c.). La fusione che dovesse far venire meno la categoria dei soci a responsabilità illimitata non produce tale effetto retroattivamente. Di conseguenza il socio che non fosse stato integralmente soddisfatto dalla società risultante dalla fusione, può agire nei confronti dei vecchi soci illimitatamente responsabili della società pre-fusione. Ciò non può tuttavia avvenire, specifica la legge, quando i creditori abbiano prestato il proprio consenso alla fusione. Si deve dunque rilevare che il consenso alla fusione limita la possibilità di agire al patrimonio della società risultante dalla fusione, facendo venire meno la previa responsabilità illimitata dei soci. Dal punto di vista dei creditori è pertanto importante evitare di dare il proprio consenso, se si vuole mantenere in forza la responsabilità illimitata dei soci anche dopo la fusione.

7. – Cosa intende la legge con “fare opposizione”? In passato si dibatteva in particolare se l’opposizione consistesse semplicemente nell’esprimere il proprio dissenso rispetto alla fusione oppure se fosse necessario agire in giudizio. La prima tesi si fonda sulla circostanza che il legislatore non richiede forme particolari per l’espressione della volontà del creditore: atteso il principio di libertà delle forme, secondo questa interpretazione non è necessaria la forma scritta, ancor meno un’azione in giudizio.

In difformità da questa opinione, si deve tuttavia ritenere che l’opposizione vada presentata per vie giudiziarie. In questo senso milita la circostanza che l’art. 2503, comma 2°, c.c., rinvia all’art. 2445, comma 4°, c.c., e questa disposizione fa riferimento a un procedimento giudiziario. Ne consegue che l’opposizione dei creditori va presentata con un’azione in giudizio. In questo senso si è espresso il Tribunale di Roma, affermando che l’op-

---

<sup>(17)</sup> Sulla figura dei soci illimitatamente responsabili cfr. GALGANO, *Il socio illimitatamente responsabile è, dunque, imprenditore*, in questa *Rivista*, 2000, p. 607 ss.

posizione dei creditori (la prospettiva non cambia anche se, nel caso di specie, si trattava di scissione) ha natura giudiziale e può essere proposta nelle forme del processo ordinario di cognizione ovvero in quelle del procedimento camerale nei confronti di più parti (18). Già precedentemente il Tribunale di Milano aveva affermato, seppure solo in via incidentale, che l'opposizione dei creditori alla fusione è un'azione di natura contenziosa (19). Il Tribunale di Brescia, a sua volta, ha deciso (in materia di scissione, ma il ragionamento è applicabile anche alla fusione) che dalla riforma del diritto societario non è desumibile che le opposizioni dei creditori *ex art. 2503 c.c.* debbano o possano essere proposte stragiudizialmente (20).

La necessità di agire in giudizio al fine di presentare opposizione facilita anche il ruolo di accertamento del notaio. Questi può difatti limitarsi, prima di stipulare l'atto di fusione, a verificare presso la competente cancelleria che non sono state presentate opposizioni (21). Comunque è inoltre consigliabile che il notaio rogante si faccia rilasciare un'apposita dichiarazione dei legali rappresentanti delle società che, pur essendo decorsi sessanta giorni dall'ultima delle iscrizioni della decisione di fusione, non risulta loro essere stata comunicata alla società alcuna opposizione. Tale dichiarazione può essere contenuta direttamente nell'atto di fusione.

L'art. 2445, comma 4°, c.c., prevede che "il tribunale, quando ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori oppure la società abbia prestato idonea garanzia, dispone che l'operazione abbia luogo nonostante l'opposizione". Per comprendere il significato di questa disposizione è necessario collocarla nel suo esatto contesto: si tratta di una norma dettata in materia di riduzione del capitale sociale. La riduzione del capitale sociale può risultare pregiudizievole per i creditori che, nel trattare con la società, hanno fatto affidamento sulla sua consistenza patrimoniale. Il legislatore consente sì di ridurre il capitale sociale, purché tale operazione non faccia venir meno le dovute garanzie per i creditori. Conseguentemente l'art. 2445, comma 3°, c.c., prevede un meccanismo analogo a quello che stiamo esaminando con riferimento alla fusione: la deliberazione di riduzione del capitale "può essere eseguita soltanto dopo novanta giorni dal giorno dell'iscrizione nel registro delle imprese, purché entro questo termine nessun creditore sociale anteriore all'iscrizione abbia fatto opposizione". La *ratio* delle disposizioni è identica: tutelare i creditori sociali evitando che deter-

---

(18) Trib. Roma, decr., 18 dicembre 2008, in *Foro it.*, 2009, I, c. 2861 ss., con nota di DESIATO.

(19) Trib. Milano, 13 febbraio 2007, in *www.dejure.giuffre.it*.

(20) Trib. Brescia, 16 gennaio 2006, in *Notariato*, 2006, p. 134 ss., con nota di NIGRO.

(21) Cfr. BOLOGNESI, *Commento all'art. 2503*, cit., p. 1272; MAGLIULO, *op. cit.*, p. 377 ss.

minate operazioni (fusione e riduzione del capitale sociale) incidano negativamente sulle loro aspettative di soddisfazione.

L'art. 2503, comma 2°, c.c. richiama dunque integralmente l'art. 2445, comma 4°, c.c. Questa disposizione determina anzitutto la competenza a conoscere dell'opposizione. Essa fa capo a un'autorità giudiziaria. Si rimuove così ogni dubbio in merito alle modalità con le quali deve essere presentata tale opposizione. Un'opposizione meramente stragiudiziale, ad esempio mediante l'invio di una lettera in cui si manifesta l'opposizione, non è sufficiente. Con riferimento poi alla competenza funzionale, spetta al tribunale conoscere dell'opposizione.

Bisogna chiedersi quali siano le conseguenze della presentazione di una (o più) opposizioni dei creditori. L'opposizione paralizza l'operazione di fusione nel suo complesso (e non solo con riferimento al creditore opponente) fino a quando si giunga a una decisione definitiva in merito all'opposizione medesima. Questo effetto così gravoso si presta però a possibili comportamenti ostruzionistici dei creditori. Un creditore anche di una piccola somma potrebbe, sollevando opposizione, bloccare una significativa operazione per un lungo periodo di tempo. È necessario riflettere su quelli che sono i tempi della giustizia civile. Soprattutto nei casi in cui l'opposizione appare *prima facie* infondata, non vi sarebbe un rapporto di congrua proporzionalità fra la – pur dovuta – tutela dell'interesse del creditore e l'interesse di tutti gli altri soggetti coinvolti a che l'operazione di fusione si perfezioni. La legge prevede dunque dei meccanismi per risolvere la situazione di stallo. Vi sono difatti due situazioni in cui è consentito che l'operazione di fusione abbia luogo nonostante l'opposizione dei creditori.

*Il primo caso* in cui la fusione ha luogo nonostante l'opposizione dei creditori si realizza quando il tribunale ritenga infondato il pericolo di pregiudizio. Tale valutazione implica un giudizio di merito sulla capacità della società di far fronte, in futuro, ai propri debiti. Correttamente la legge parla pertanto di “pericolo” di pregiudizio e non di “pregiudizio” vero e proprio, attuale: nel momento in cui viene presa la decisione, il pericolo è solo potenziale e si potrà concretizzare in futuro nel caso il patrimonio della società sia insufficiente. Il creditore opponente deve cercare di dimostrare che la società risultante dalla fusione non dispone di risorse sufficienti per garantire il pagamento del suo credito. Alla società resistente è però concesso di provare il contrario. Spetta al giudice la decisione definitiva in merito. Se la società risulta in grado di pagare il debito, non vi sono ragioni per bloccare l'operazione di fusione. Nel caso in cui il tribunale autorizzi la fusione senza prestazione di garanzia, si pone il problema di capire cosa succeda se, in difformità dalle previsioni effettuate, il patrimonio della società risultante dalla fusione non sia sufficiente a soddisfare i creditori. Probabilmente esistono qua i margini per invocare la responsabilità di più soggetti. A parte il



caso-limite della responsabilità del giudice, i creditori possono far valere la responsabilità degli amministratori delle società coinvolte. Nel caso specifico della s.r.l., si potrebbe poi far valere la responsabilità dei soci ai sensi dell'art. 2476, comma 7°, c.c. (22).

*La seconda fattispecie* in cui il procedimento di fusione procede nonostante la presentazione dell'opposizione da parte di uno o più creditori si ha quando la società ha prestato idonea garanzia. In questa ipotesi i creditori non vengono soddisfatti immediatamente dalla società, ma la società mette a disposizione le risorse per soddisfarli. La situazione non è identica per i creditori (un conto è l'adempimento, un altro conto è l'aspettativa, per quanto fondata, di un adempimento futuro), tuttavia il legislatore reputa sufficiente la prestazione di un'idonea garanzia affinché la fusione possa aver luogo. Si noti che, mentre la fusione può essere anticipata solo quando la "garanzia" consista nel deposito delle somme corrispondenti presso una banca (in questo senso dispone espressamente l'art. 2503, comma 1°, c.c.), in questo diverso contesto – di opposizione già presentata – la legge non indica in cosa debba consistere la garanzia. Essendoci difatti in questa fase l'intervento del giudice, questi potrà valutare il tipo e la consistenza della garanzia e decidere in merito con maggiore flessibilità di quanto possa avvenire prima del suo intervento (fase precedente in cui il rapporto si gioca esclusivamente sul piano società-creditore e in cui spesso non ci sono margini realistici per una negoziazione).

Volendo poi indicare quale sia il tipo di garanzia utilizzabile dalla società, è lecito assumere che nella prassi tipicamente verrà rilasciata una fideiussione bancaria, con la quale la banca si impegna a pagare i creditori opposenti per il caso la società non vi possa provvedere. La garanzia, peraltro, non deve essere tale da soddisfare tutti i creditori, ma solo (e tutti) quelli che hanno fatto opposizione. La legge prevede inoltre, a ragione, che la garanzia debba essere "idonea". Al riguardo, come si è già accennato, spetta al tribunale ogni valutazione. Nel caso del deposito del danaro su un conto corrente (fattispecie prevista nel caso di fusione anticipata), la garanzia è sempre idonea purché copra l'intero credito (e di conseguenza non vi è necessità di particolari controlli di idoneità, salvo per il fatto che l'importo sia sufficiente). Con riferimento invece alla fideiussione, una fideiussione bancaria può ritenersi quasi sempre idonea, in quanto la capacità finanziaria della banca di saldare i creditori non può ragionevolmente essere messa in

---

(22) Sulla corresponsabilità dei soci cfr. SANGIOVANNI, *Responsabilità degli amministratori e corresponsabilità dei soci nella s.r.l.*, in *Danno resp.*, 2008, p. 13 ss.; ZANARDO, *L'estensione della responsabilità degli amministratori di s.r.l. per mala gestio ai soci "cogestori": luci e ombre della disposizione dell'art. 2476, comma 7, c.c.*, in *Riv. soc.*, 2009, p. 498 ss.

dubbio. La situazione può risultare più problematica quando la fideiussione venga prestata da un soggetto privato (persona fisica o giuridica); in questi casi si dovrà capire se la capacità finanziaria di tale privato è tale da garantire il soddisfacimento del creditore.

Se la garanzia non viene prestata oppure non viene ritenuta idonea dal tribunale, la fusione non può essere attuata. Si torna all'effetto generale per cui la presentazione di opposizioni è idonea a bloccare il procedimento di fusione. Questa soluzione appare sensata (anche se drastica), altrimenti l'attuazione della fusione rischierebbe di pregiudicare le aspettative del creditore.

I due presupposti appena illustrati (infondatezza del pericolo di pregiudizio oppure prestazione di idonea garanzia), che consentono di attuare la fusione nonostante l'opposizione, sono previsti dalla legge in via alternativa (e non cumulativa). Ciò significa che il tribunale "deve" dare il via-libera alla fusione anche in assenza di idonea garanzia quando si convinca che comunque non vi sia pericolo di pregiudizio per i creditori. Allo stesso modo, se la garanzia viene prestata, il tribunale "deve" consentire l'attuazione della fusione (anche perché, grazie alla garanzia, sparisce il pericolo di pregiudizio). Si tratta di disposizioni che evidenziano come l'interesse alla realizzazione della fusione debba prevalere rispetto all'interesse dei creditori, almeno nei casi in cui è ragionevole confidare che i creditori otterranno comunque soddisfazione.

Nella prassi può anche accadere che la società paghi il credito opposto in pendenza del giudizio di opposizione. Oppure può avvenire che le somme corrispondenti vengano depositate presso una banca sempre durante lo svolgimento del giudizio. Oppure può capitare che la società presti idonea garanzia. In tutti questi casi, vengono meno le ragioni per continuare il procedimento <sup>(23)</sup>. Nel primo caso viene meno il credito e, dunque, la giustificazione stessa per presentare opposizione. Nel secondo caso il deposito vincolato delle somme corrispondenti al credito garantisce la soddisfazione (e in una forma più sicura della generica prestazione di una garanzia). Ma anche nel terzo caso la garanzia viene prestata, per quanto in ritardo, e costituisce tutela sufficiente del creditore. Ne consegue che il tribunale può dare il via-libera all'attuazione della fusione nonostante l'opposizione.

Il tribunale, una volta deciso sull'attuazione della fusione, passa a conoscere del merito della questione. Il giudizio di opposizione serve ad accertare se il patrimonio della società risultante dalla fusione sia sufficiente a soddisfare i creditori. Al riguardo il calcolo deve essere fatto non sul credito dell'opponente (o degli opposenti), che rappresenta comunque solo una por-

---

<sup>(23)</sup> MAGLIULO, *op. cit.*, p. 376.

zione dei crediti complessivi vantati nei confronti della società. Il calcolo deve invece essere fatto sul complesso delle pretese che tutti i creditori (anteriori all'ultima iscrizione del progetto di fusione) possono far valere. Se il patrimonio della società risulta sufficiente, l'opposizione viene rigettata: il creditore non ha ragione di temere per il proprio credito, che verrà soddisfatto e la fusione può completarsi. Nel caso opposto (il patrimonio non è sufficiente per soddisfare tutti i creditori), l'opposizione viene accolta e, conseguentemente, la fusione non può essere attuata. Dall'operatività di questo meccanismo si può desumere che la legge non consente l'utilizzo dello strumento della fusione fra società in tutti i casi in cui sussiste il pericolo concreto che i creditori non vengano soddisfatti. La fusione non può essere un meccanismo con cui aggirare la protezione dei creditori. Per completezza si noti che la tutela dei creditori è al centro delle attenzioni del legislatore anche nel caso particolare della fusione che fa seguito ad acquisizione con indebitamento (art. 2501-bis c.c.)<sup>(24)</sup>.

Infine si deve accennare a un caso particolare: la possibilità che il tribunale autorizzi l'attuazione della fusione, salvo – successivamente – acco-

---

(24) Sulla fusione a seguito di acquisizione con indebitamento cfr. ALBANESE, *Operazioni sulle azioni proprie (e leveraged buy out) nel nuovo diritto societario*, in questa Rivista, 2007, p. 353 ss.; ARDIZZONE, *Commento all'art. 2501-bis*, in *Trasformazione – Fusione – Scissione*, a cura di Bianchi, Milano, 2006, p. 463 ss.; BOLOGNESI, *Commento all'art. 2501-bis*, in *Commentario delle società*, a cura di Grippo, 2° vol., Torino, 2009, p. 1240 ss.; BUSANI, "Leveraged buy out", in *Notariato*, 2002, p. 512 ss.; CAPPARELLA, *Le operazioni di merger leveraged buyout nella riforma societaria con particolare riferimento alle società a responsabilità limitata*, in *Riv. not.*, 2008, p. 1029 ss.; GAETA, *Commento all'art. 2501-bis*, in *Codice commentato delle s.p.a.*, a cura di Fauceglia-Schiano di Pepe, 2° vol., Torino, 2007, p. 1735 ss.; GALLETTI, *Leveraged buy out ed interessi tutelati: appunti per la ricognizione della fattispecie*, in *Giur. comm.*, 2008, I, p. 433 ss.; GIULIANO, *Fusione con indebitamento e leveraged buy out*, in *Notariato*, 2007, p. 319 ss.; MARABINI, *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento: leveraged buy-out legalizzato?*, in *Giur. it.*, 2006, p. 1989 ss.; MORANO, "Leveraged buy out" nelle operazioni di fusione dopo la riforma, in *Notariato*, 2005, p. 653 ss.; PETRONE, *Il "giusto equilibrio" del legislatore italiano nel dare definitivo ingresso al merger leveraged buy out (MLBO)*, in *Obbl. contr.*, 2009, p. 244 ss.; SACCHI, *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento e attività del revisore: le relazioni ai sensi dell'art. 2501-bis, commi 4 e 5, c.c.*, in *Il controllo nelle società e negli enti*, 2006, p. 163 ss.; SALAFIA, *Il nuovo art. 2358 c.c. e la sua relazione con l'art. 2501-bis c.c.*, in *Società*, 2009, p. 575 ss.; SPOLIDORO, *Legalismo e tutela dei diritti: leveraged buy out e leveraged cash out nel nuovo diritto delle società*, in *Riv. soc.*, 2008, p. 1035 ss.; SUPERTI FURGA, *Il merger leveraged buy-out nella prospettiva di riforma del diritto societario*, in *Riv. dott. comm.*, 2005, p. 25 ss.; TAMBURINI, *Commento all'art. 2501-bis*, in *Commentario breve al diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, Padova, 2007, p. 1196 ss.; VICARI, *I conflitti d'interessi di amministratori e soci della società target nel leveraged buy out*, in *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, diretto da Abbadessa-Portale, 4° vol., Torino, 2007, p. 269 ss.

gliere l'opposizione dei creditori. Bisogna dire che una soluzione del genere appare improbabile nella prassi. Il tribunale difatti adotterebbe due provvedimenti che appaiono contraddittori: in un primo momento ha autorizzato la fusione, sulla base dell'assunto che essa non pregiudica i creditori; successivamente invece accoglie l'opposizione dei creditori.

Nel caso però dovesse verificarsi una tale sequenza di eventi, si pone il problema di come i creditori possano essere tutelati. L'accoglimento dell'opposizione dei creditori, una volta che il tribunale ha autorizzato la fusione, non è più in grado di bloccare la fusione (ormai già realizzatasi con l'atto di fusione) né d'invalidare l'atto di fusione che è stato nel frattempo stipulato. Opera difatti il divieto *ex lege* di pronunciare l'invalidità: "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*, comma 1°, c.c.). Rimane però ferma la possibilità di ottenere il risarcimento del danno: "resta salvo il diritto al risarcimento del danno eventualmente spettante ai soci o ai terzi danneggiati dalla fusione" (art. 2504-*quater*, comma 2°, c.c.)<sup>(25)</sup>. Il creditore che ha fatto opposizione potrebbe dunque chiedere alla società risultante dalla fusione il risarcimento del danno. Tale nocumento coincide con il suo credito. Paradossalmente però l'accoglimento della opposizione significa proprio che il tribunale riconosce che la società non è in grado di onorare completamente il credito vantato dall'opponente. Il creditore è pertanto destinato a rimanere – almeno in parte – insoddisfatto, salvo nel caso in cui la società abbia prestato idonea garanzia per il suo soddisfacimento (ai sensi dell'art. 2445, comma 4°, c.c.).

---

<sup>(25)</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, p. 189 ss.; COLAVOLPE, *In tema di invalidità dell'atto di fusione*, in *Società*, 2008, p. 483 ss.; DI SARLI, *Commento all'art. 2504-*quater**, in *Trasformazione – Fusione – Scissione*, a cura di Bianchi, Milano, 2006, p. 949 ss.; GAETA, *Commento all'art. 2504-*quater**, in *Codice commentato delle s.p.a.*, a cura di Fauceglia-Schiano di Pepe, 2° vol., Torino, 2007, p. 1791 ss.; GENOVESE, *La tutela risarcitoria dell'azionista pregiudicato dalla fusione*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 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-Portale, 4° vol., Torino, 2007, p. 397 ss.; PARELLA, *Art. 2504-*quater*, c.c.: dieci anni di giurisprudenza*, in *Giur. comm.*, 2003, I, p. 363 ss.; SALAFIA, *L'azione di risarcimento del danno prevista dal secondo comma dell'art. 2504-*quater* c.c.*, in *Giust. civ.*, 2000, I, p. 549 ss.; SANGIOVANNI, *Invalidità della fusione e risarcimento del danno*, in *Resp. civ.*, 2010, p. 379 ss.; TAMBURINI, *Commento all'art. 2504-*quater**, in *Commentario breve al diritto delle società*, a cura di Maffei Alberti, Padova, 2007, p. 1209 ss.; ZAGRA, *Effetti dell'iscrizione dell'atto di fusione o di scissione nel Registro delle imprese*, in *Società*, 2006, p. 1385 ss.