



SAPIENZA
UNIVERSITÀ DI ROMA

FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA

DIPARTIMENTO DI SCIENZE GIURIDICHE

DOTTORATO DI RICERCA IN AUTONOMIA PRIVATA, IMPRESA, LAVORO E
TUTELA DEI DIRITTI NELLA PROSPETTIVA EUROPEA ED INTERNAZIONALE

Curriculum Diritto commerciale e dell'economia

XXXVII Ciclo

LE SCISSIONI TRANSFRONTALIERE

**UNO STUDIO DELLA DIRETTIVA (UE) 2019/2121 E DELLE LEGGI DI
RECEPIMENTO ITALIANA E SPAGNOLA**

ALBERTA MARSILIO

A.A. 2023-2024

*A mia madre, mio padre, mio fratello
per aver creato pace intorno a me
e serenità dentro di me;
pace e serenità, entrambe
silenziose alleate nel cammino
verso il perseguimento dei miei sogni.*

INDICE SOMMARIO

Pag.

CAPITOLO PRIMO

LE SCISSIONI TRANSFRONTALIERE COME FORMA DI ESERCIZIO DELLA LIBERTÀ DI STABILIMENTO

1. Il piano dell'indagine	1
2. Le scissioni transfrontaliere: profili introduttivi	4
2.1. Un <i>excursus</i> storico a livello europeo: la Terza e la Sesta direttiva sulle fusioni e scissioni domestiche	8
2.1.1. (Segue) Alcune criticità della Sesta direttiva e le successive regole di semplificazione del procedimento	11
2.2. I primi interventi armonizzatori delle fusioni e scissioni <i>cross-border</i>	14
3. Il ruolo della libertà di stabilimento nella mobilità delle società.	19
3.1. Le problematiche di natura internazionalprivatistica	22
3.2. L'opera interpretativa della Corte di giustizia: i primi casi giurisprudenziali	28
3.2.1. La sentenza <i>Daily Mail</i> (1988)	30
3.2.2. La sentenza <i>Centros</i> (1999)	32
3.2.3. Le sentenze <i>Überseering</i> (2002) e <i>Inspire Art</i> (2003)	35
3.2.4. La sentenza <i>Sevic</i> (2005): un punto di svolta nel riconoscimento delle operazioni transfrontaliere	38
3.2.5. La sentenza <i>Cartesio</i> (2008) e <i>Vale</i> (2012) sul trasferimento della sede sociale all'estero con mutamento della legge applicabile	41
3.2.6. L'applicabilità dei principi affermati in materia di libertà di stabilimento anche alla <i>lex concursus</i> : la sentenza <i>Kornhaas</i> (2015)	45
3.2.7. La sentenza <i>Polbud</i> (2017)	49
3.2.8. La sentenza <i>Edil Work 2 S.r.l.</i> sul caso del Castello di Tor Crescenza (2024) e la compatibilità dell'art. 25 della legge, 31 maggio 1995, n. 218 con la libertà di stabilimento	51
4. Le operazioni transfrontaliere tra un'armonizzazione "negativa" e un'armonizzazione "positiva"	55
5. Il rapporto tra l'armonizzazione e la concorrenza regolamentare degli ordinamenti nel panorama economico-giuridico europeo	58

5.1. (Segue) ... e statunitense	63
5.2. Un dibattito ancora aperto	66
6. Alcune considerazioni d'insieme	71

CAPITOLO SECONDO

LA DIRETTIVA (UE) 2019/2121 SULLA MOBILITÀ TRANSFRONTALIERA E LA SUA ATTUAZIONE NEGLI ORDINAMENTI ITALIANO E SPAGNOLO

SEZ. I - LA DIRETTIVA (UE) 2019/2121: UN INQUADRAMENTO GENERALE

1. La proposta di direttiva della Commissione europea	74
1.1. (Segue) I motivi e gli obiettivi della iniziativa legislativa	78
2. Gli emendamenti alla proposta da parte del Parlamento europeo e del Consiglio	80
3. La direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni transfrontaliere.	82
3.1. L'ambito soggettivo di applicazione	83
3.2. Le società escluse	84
3.2.1. Le società in crisi o insolventi. Il coordinamento con la direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. " <i>Insolvency</i> ")	86
3.2.2. Le società di persone e le società cooperative	90
3.3. L'ambito oggettivo di applicazione: la definizione di "scissione transfrontaliera"	92
3.3.1. La scissione transfrontaliera mediante scorporo	96
3.3.2. (Segue) Le deroghe alla disciplina del procedimento di scissione	99
3.3.3. Le varianti di scissione non espressamente regolate a livello transfrontaliero	102
4. La tecnica normativa prescelta: l'armonizzazione "minima" come compromesso tra la tutela degli interessi coinvolti e la libera concorrenza regolamentare	107
4.1. La mancata uniformazione di norme di conflitto: un'occasione mancata per la "teoria dell'incorporazione"	110
5. Brevi osservazioni critiche sull'approccio adottato dalla direttiva	114

SEZ. II - IL RECEPIMENTO IN SEDE NAZIONALE: UN CONFRONTO TRA ITALIA E SPAGNA

6. L'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 in una prospettiva comparatistica	117

7. Il decreto legislativo italiano del 2 marzo 2023, n. 19.	118
7.1. L'ampliamento dell'ambito soggettivo e oggettivo di applicazione	120
7.2. Il nuovo art. 2506.1 c.c. sulla scissione (domestica) mediante scorporo	125
7.2.1. Il regime normativo applicabile	127
7.2.2. Le caratteristiche strutturali della nuova fattispecie	130
7.2.3. La <i>ratio</i> della sua introduzione. Criticità e riflessioni	136
8. Uno sguardo comparatistico: il recepimento della direttiva nell'ordinamento spagnolo, con il <i>Real Decreto-ley</i> 5/2023	142
8.1. Alcune delle scelte normative compiute in ordine ai presupposti soggettivi	146
8.2. La “ <i>escisión transfronteriza</i> ” nel <i>Real Decreto-ley</i> 5/2023	149
8.2.1. La c.d. “ <i>segregación</i> ”	152
8.2.2. (Segue) Il rapporto tra la “ <i>segregación</i> ” e la c.d. “ <i>aportación no dineraria de rama de actividad</i> ”	156
8.3. La regola generale sulla scissione transfrontaliera a favore di società beneficiaria preesistente: l'art. 112 <i>Real Decreto-ley</i> 5/2023	158

CAPITOLO TERZO

LA TUTELA DEI SOGGETTI POTENZIALMENTE INCISI DALLA SCISSIONE TRANSFRONTALIERA

1. La tutela dei soci	160
1.1. I diritti di informazione e di partecipazione	163
1.2. Il diritto recesso e la liquidazione della quota	165
1.3. La contestazione del rapporto di cambio, con richiesta di un conguaglio in denaro	171
1.3.1. (Segue) La non impugnabilità della delibera sotto il profilo del rapporto di cambio	173
1.3.2. Il conguaglio in denaro a favore dei soci senza limiti percentuali: la c.d. “scissione contro denaro”	176
1.4. L'art. 44, co. 1 e 2 d.lgs. 19/2023: il diritto di recesso in caso di scissione “proporzionale”	178
1.4.1. (Segue) Il momento di efficacia del recesso con riferimento alla perdita della qualità di socio	183
1.4.2. Gli artt. 44, co. 4 e 5 e 45 d.lgs. 19/2023: il diritto di	

vendita della partecipazione e di contestazione del rapporto di cambio in caso di scissione “non proporzionale”. Quale tutela per la scissione “asimmetrica”?	185
1.5. Dal “ <i>derecho de separación</i> ” al “ <i>derecho de enajenación</i> ” nel <i>Real Decreto-ley</i> 5/2023	187
2. La tutela dei creditori	192
2.1. I rimedi <i>ex ante</i> : il diritto di ottenere “garanzie adeguate” e la dichiarazione di solvibilità	198
2.2. Lo strumento dell’opposizione nel d.lgs. 19/2023.	203
2.3. L’abbandono definitivo del “ <i>derecho de oposición</i> ” con il <i>Real Decreto-ley</i> 5/2023	205
2.4. Il rimedio <i>ex post</i> : la responsabilità solidale delle società partecipanti	210
2.5. Il ruolo dei creditori della scissa/scorporante nella scissione mediante scorporo	215
3. La tutela dei lavoratori	217
3.1. I diritti informativi e di consultazione	219
3.2. Il diritto di partecipazione dei lavoratori alla <i>governance</i> della società	221
3.3. Gli artt. 40 e 50 d.lgs. 19/2023 sulla informazione, consultazione e partecipazione dei lavoratori	225
4. La tutela da un utilizzo abusivo o fraudolento della scissione transfrontaliera: la originaria nozione di “ <i>artificial arrangement</i> ” nella proposta della Commissione	228
4.1. I controlli di abusività: il certificato preliminare e il controllo di legalità	231
4.2. La clausola generale anti-abuso	236
4.3. La verifica delle operazioni abusive e il ruolo del Notaio nel d.lgs. 19/2023	239
4.3.1. (Segue) Brevi cenni al rischio di abuso del diritto nella scissione mediante scorporo ex art. 2506.1 c.c.	242
5. Riepilogo dei risultati dell’indagine	244
BIBLIOGRAFIA	246

Il lavoro è da intendersi aggiornato alla data del 10 dicembre 2024

CAPITOLO PRIMO

LE SCISSIONI TRANSFRONTALIERE COME FORMA DI ESERCIZIO DELLA LIBERTÀ DI STABILIMENTO

SOMMARIO: 1. *Il piano dell'indagine.* – 2. *Le scissioni transfrontaliere: profili introduttivi.* – 2.1. *Un excursus storico a livello europeo: la Terza e la Sesta direttiva sulle fusioni e scissioni domestiche.* – 2.1.1. *(Segue) Alcune criticità della Sesta direttiva e le successive regole di semplificazione del procedimento.* – 2.2. *I primi interventi armonizzatori delle fusioni e scissioni cross-border.* – 3. *Il ruolo della libertà di stabilimento nella mobilità delle società.* – 3.1. *Le problematiche di natura internazionalprivatistica.* – 3.2. *L'opera interpretativa della Corte di giustizia: i primi casi giurisprudenziali.* – 3.2.1. *La sentenza Daily Mail (1988).* – 3.2.2. *La sentenza Centros (1999).* – 3.2.3. *Le sentenze Überseering (2002) e Inspire Art (2003).* – 3.2.4. *La sentenza Sevic (2005): un punto di svolta nel riconoscimento delle operazioni transfrontaliere.* – 3.2.5. *Le sentenze Cartesio (2008) e Vale (2012) sul trasferimento della sede sociale all'estero con mutamento della legge applicabile.* – 3.2.6. *L'applicabilità dei principi affermati in materia di libertà di stabilimento anche alla lex concursus: La sentenza Kornhaas (2015).* – 3.2.7. *La sentenza Polbud (2017).* – 3.2.8. *La sentenza Edil Work 2 S.r.l. sul caso del Castello di Tor Crescenza (2024) e la compatibilità dell'art. 25 della legge, 31 maggio 1995, n. 218 con la libertà di stabilimento.* – 4. *Le operazioni transfrontaliere tra un'armonizzazione "negativa" e un'armonizzazione "positiva".* – 5. *Il rapporto tra l'armonizzazione e la concorrenza regolamentare tra gli ordinamenti nel panorama economico-giuridico europeo.* – 5.1. *(Segue) ... e statunitense.* – 5.2. *Un dibattito ancora aperto.* – 6. *Alcune considerazioni d'insieme.*

1. Il piano dell'indagine.

Il presente lavoro si propone di tracciare una linea storico-ricostruttiva della scissione transfrontaliera, operazione di ristrutturazione societaria coinvolgente società appartenenti ad ordinamenti nazionali diversi. Tale istituto riveste, infatti, una rilevanza pratica e teorica crescente nel panorama giuridico europeo, caratterizzandosi per una complessità tecnica e regolatoria, la quale, unita alle sue molteplici ripercussioni gius-economiche e di politica legislativa, stimolano ampie riflessioni e tentativi di analisi.

Nella consapevolezza che l'inquadramento giuridico di un fenomeno difficilmente possa prescindere da una sua preliminare collocazione nel tempo

e nello spazio, si prenderanno le mosse da un'analisi storico-evolutiva della scissione transfrontaliera a livello europeo. Si metteranno in luce, in particolare, le iniziali perplessità del legislatore europeo in ordine ad una sua positivizzazione, contribuendo tale (ed invero prolungato) silenzio normativo a determinare una situazione di estrema incertezza in ordine all'ammissibilità della scissione *cross-border* nei singoli Stati membri. Nonostante la giurisprudenza della Corte di giustizia abbia, in parte, supplito a tale lacuna, mediante la riconduzione della predetta operazione ad una forma di esercizio della libertà di stabilimento, ai sensi degli artt. 49 e 54 TFUE, si mostrerà come le diverse problematiche, derivanti dalla sua dimensione transnazionale, siano rimaste, a lungo, irrisolte. Si fa riferimento, ad esempio, alle questioni internazionalprivatistiche, relative alla individuazione della *lex societatis* applicabile, rilevante ai fini della predisposizione delle regole, sostanziali e processuali, volte a disciplinare, in modo uniforme, l'operazione, nonché a tutelare adeguatamente i soggetti potenzialmente incisi.

Tuttavia, nel prosieguo del lavoro si evidenzierà come alla necessità di un intervento armonizzatorio in materia si è sempre contrapposto il timore di un ridimensionamento della possibilità – incentivata dalla sentenza *Centros* (CGUE, 1999) – di arbitraggio normativo e concorrenza regolamentare: in virtù della libertà di stabilimento, alle società è stato, infatti, consentito scegliere lo Stato membro, e la conseguente legislazione, presso cui insediarsi, dando così luogo ad una “corsa” degli ordinamenti verso la ricerca della disciplina nazionale più attrattiva.

Partendo dal suddetto quadro, l'indagine proseguirà mettendo a fuoco i numerosi dibattiti e i vari passaggi argomentativi che hanno condotto il legislatore europeo ad emanare, nell'ambito del c.d. *Company Law Package*, la direttiva (UE) 2019/2121 sulle trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere. In particolare, verranno approfondite le scelte di politica legislativa adottate in ordine all'ambito soggettivo e oggettivo di applicazione della nuova disciplina europea, tra le quali meritano di essere già anticipate la

decisione di *i*) includere, tra le società soggette alla nuova regolamentazione, anche le società in crisi o insolventi, nel rispetto della compatibilità con la dir. (UE) 2019/1023 (c.d. “*Insolvency*”); nonché di *ii*) ricomprendere nella nozione di scissione transfrontaliera, rilevante ai sensi della direttiva, anche la c.d. scissione mediante scorporo, sottoposta a delle formalità procedurali semplificate. Nel contesto di attuazione della direttiva, sarà proprio la nuova scissione mediante scorporo il profilo su cui si concentrerà maggiormente l’attenzione, evidenziando il diverso impatto che il recepimento del suddetto istituto ha avuto nell’ordinamento italiano (con il decreto legislativo 2 marzo 2023, n. 19, a sua volta introduttivo dell’art. 2506.1 c.c.) e nell’ordinamento spagnolo (con il *Real Decreto-ley* 5/2023). A differenza di quest’ultimo, infatti, nel quale la c.d. “*segregación*” veniva già da tempo ricondotta normativamente al fenomeno scissorio, la tradizione giuridica italiana ha sempre allontanato la figura dello scorporo dalla scissione, equiparandolo ad un conferimento in natura.

Infine, la parte conclusiva del lavoro sarà dedicata ad un esame dei profili sostanziali di tutela dei soggetti potenzialmente incisi dalla scissione transfrontaliera, quali i soci, i creditori e i lavoratori delle società coinvolte, con un riferimento altresì agli strumenti di controllo predisposti dalla direttiva al fine di prevenire un utilizzo abusivo, fraudolento o criminale della suddetta operazione societaria. Con specifico riguardo alla posizione dei soci e dei creditori, si tenterà, inoltre, di mettere a confronto alcune delle scelte normative adottate dal legislatore italiano e spagnolo, mostrandosi entrambi sensibili, sebbene in modo diverso, all’esigenza di evitare che l’assenza di un principio di piena equivalenza tra fattispecie di riorganizzazione imprenditoriale interna e intra-UE possa, di fatto, determinare un trattamento normativo differenziato a seconda che la scissione sia effettuata o meno all’interno dei confini nazionali.

2. Le scissioni transfrontaliere: profili introduttivi.

Lo studio della scissione transfrontaliera non può prescindere da due preliminari considerazioni: la prima, di ordine sistematico, relativa al suo inquadramento nell'ambito delle operazioni straordinarie; la seconda, di carattere storico, concernente la sua evoluzione e positivizzazione nel panorama giuridico europeo.

Il carattere "transfrontaliero" della scissione, se, in termini generali, vale ad estendere il suo ambito applicativo a più ordinamenti rispetto a quello di costituzione¹, non vale altresì a privare l'operazione delle sue caratteristiche fondamentali². Essa rientra, infatti, nella categoria delle "operazioni straordinarie" – le c.d. "*corporate restructuring activities*", secondo la terminologia statunitense³ – ossia forme di riorganizzazione aziendale, che consentono un riadattamento della struttura organizzativa e/o finanziaria della società al mutamento e all'evoluzione delle sue condizioni economiche⁴.

¹ La nozione di "scissione transfrontaliera", intesa dalla dottrina quale scissione coinvolgente società di nazionalità diversa o comunque soggette a diverse *leges societatis* – così G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle Società per Azioni*, vol. 7, II, UTET, Torino, 2004, 103; A. BERTOLOTTI, *Della scissione delle società. Art. 2506-2506 quater*, in G. DE NOVA (a cura di), *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, Zanichelli, Bologna, 2015, 102; E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, in *Serie Van der Heijden Instituut*, 122/2014, 1 ss. – è destinata a restringersi per effetto dell'entrata in vigore della direttiva (UE) 2019/2121 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, pubblicata in G.U.C.E. n. L 321/1 del 12 dicembre 2019, la quale, ai fini dell'applicazione delle nuove regole introdotte, ha definito la scissione transfrontaliera come l'operazione riguardante società di capitali di cui almeno due siano disciplinate dal diritto di Stati membri diversi (art. 1, n. 23 dir. UE 2019/2121). Sul punto si ritornerà ampiamente nel Capitolo Secondo.

² Il carattere domestico o transfrontaliero della scissione attiene, infatti, ad una modalità con cui la predetta si attua, ma non consente di qualificare la scissione domestica e la corrispondente fattispecie transfrontaliera come due operazioni tipologicamente diverse. Sul punto, si veda T. BALLARINO, *Le direttive comunitarie sull'armonizzazione del diritto delle società*, in U. DRAETTA (a cura di), *Verso un diritto europeo delle società*, EGEA, Milano, 1991, 39, il quale, con riferimento alla fusione (ma il discorso è estendibile anche alla scissione), specifica come "qualsiasi forma di fusione, sia essa interna o transfrontaliera, è un'operazione che comporta le stesse tappe".

³ Cfr. B.E. ECKBO, K.S. THORBURN, *Corporate Restructuring*, in *Foundations and Trends in Finance*, vol. 7, 3/2013, 159 ss.; D. DEPAMPHILIS, *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities: An integrated approach to process, tools, cases, and solutions*, Academic Press, Boston, 2012, 575 ss.; P. GAUGHAN, *Mergers, acquisitions and corporate restructurings*, Wiley & Sons, Hoboken, 2018, 391, 392; A.P. PREZAS, K. SIMONYAN, *Corporate divestitures: Spin-offs vs. sell-offs*, in *Journal of Corporate Finance*, 34/2015, 84. Si veda anche A. CAPIZZI, *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori. Tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, Giappichelli, Torino, 2018, 32, il quale richiama la nozione di "*fundamental corporate changes*", propria dell'esperienza giuridica statunitense, con cui si indicano "quelle operazioni che comportano una modifica statutaria e che, quindi, richiedono la partecipazione, nelle più diverse forme, dei soci, parti del contratto sociale".

⁴ G. CABRAS, *La scissione delle società*, in *Il Foro Italiano*, 9/1992, 269 ss.; G. BAVETTA, *La scissione nel sistema delle modificazioni societarie*, in *Giur. comm.*, 1/1994, 350 ss.; V. CARIDI, *La scissione*, in V. DONATIVI

A ben vedere, molteplici sono gli scopi, non solo economici ma anche giuridici, perseguibili con la suddetta operazione, tanto da indurre la dottrina a coniare l'espressione "polivalenza funzionale"⁵, al fine di evidenziare la estrema duttilità e utilità dell'istituto e la sua autonomia concettuale da altre operazioni per alcuni aspetti simili, come la fusione⁶.

(a cura di), *Trattato delle società*, I, UTET, Milano, 2022, 903 ss., 926 ss. Per una riflessione sulla controversa nozione di "operazioni straordinarie", si rinvia a A. NIGRO (a cura di), *Diritto delle operazioni straordinarie*, Il Mulino, Bologna, 2022, 19 ss., il quale, nella consapevolezza della estrema eterogeneità della categoria (non positivizzata), riconduce le operazioni straordinarie a quelle che incidono: a) sulla struttura patrimoniale della società (es., fusioni e scissioni); b) sull'attività della società (es., scioglimento anticipato); c) sullo statuto normativo della società (es., trasferimento della sede sociale all'estero); M.S. SPOLIDORO, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2019, 285 ss., il quale evidenzia come l'espressione "operazioni straordinarie" designa "alcune vicende dell'impresa (anzi, alcune operazioni tipiche e proprie delle società commerciali) che la prassi professionale considera di per sé estranee alla gestione ordinaria o corrente delle attività sociali e che peraltro è difficile definire in astratto"; A. CAPIZZI, *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori. Tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, *op. cit.*, 31 ss., il quale distingue tra le operazioni straordinarie di modifica strutturale del rapporto che lega la società ai singoli gruppi di investitori e le operazioni straordinarie "di gestione", che non determinano alcuna modificazione dei diritti riconosciuti alle singole categorie di investitori; M. MANCIN, *Operazioni straordinarie e aggregazioni aziendali: risvolti contabili, civilistici e fiscali*, Giappichelli, Torino, 2016, 5, 6, secondo cui, invece, sono "straordinarie" le operazioni che riguardano "in modo diretto l'esistenza stessa delle imprese e cioè la loro istituzione, aggregazione, scissione, trasformazione o estinzione" e che "una volta effettuate, non presentano normalmente il carattere della ripetibilità", differenziandosi così da "altri tipi di attività che sono invece ripetibili, come ad esempio le operazioni di variazione del capitale sociale"; M. PANIAGUA ZURERA, *Derecho Mercantil*, Iustel, Madrid, 2024, 577 ss., che precisa come, nell'ordinamento spagnolo, con il termine "*modificaciones estructurales de sociedades*" (equiparabile alla corrispondente categoria italiana delle "operazioni straordinarie"), si fa riferimento a tutte quelle operazioni che determinano un'alterazione dell'organizzazione, del patrimonio sociale e della posizione giuridica dei soci, dei creditori e degli altri *stakeholders* (come i dipendenti della società e i terzi titolari di diritti particolari), ricomprendendovi non solo le fusioni, scissioni e trasformazioni, ma altresì la cessione globale di attività e passività, nonché il trasferimento all'estero della sede sociale.

⁵ Attribuita a G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 64, cui si rinvia per una disamina approfondita delle diverse funzioni che la scissione può assolvere. Cfr. anche F. GALGANO, *Il nuovo diritto societario*, Cedam, Padova, 2003, 532 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La scissione di società*, in *Riv. not.*, 1990, 872 ss., che enfatizza la sua funzione di composizione dei dissidi tra i soci; E. CUSA, *Prime considerazioni sulla scissione delle società*, *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, 136, Giuffrè, Milano, 1992, 55 ss., il quale chiarisce come la scissione sia in grado di rispondere non solo alle esigenze di decentramento e ridimensionamento delle realtà produttive, ma anche a quella di concentrazione delle imprese; M. NICODEMO, *Le operazioni straordinarie*, UTET, Torino, 2010, 395 ss., che distingue tra fattori "endogeni" (es., l'esigenza di separare le diverse attività produttive) e fattori "esogeni" (es., le pressioni concorrenziali del mercato; le variabili macroeconomiche e i provvedimenti dell'Autorità preposta alla tutela della concorrenza).

⁶ Tra gli Autori contrari ad un simile accostamento, si vedano G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 4; F. DENOZZA, *La scissione di società*, in AA.VV., *Impresa e società: nuove tecniche comunitarie. Giornata di studio, Campione d'Italia, 11 maggio 1991*, Giuffrè, Milano, 1992, 87 ss., secondo cui l'accostamento della scissione alla fusione non è condivisibile, poiché nella prima gli interessi dei creditori e dei soci di minoranza sono sottoposti a dei pericoli molto maggiori di quelli che corrono i medesimi soggetti in caso di fusione. La considerazione della scissione come "operazione strutturalmente simile, anche se specularmente opposta", alla fusione è, invece, condivisa da A. MAGRÌ, *Natura ed effetti delle scissioni societarie: profili civilistici*, in *Riv. trim. proc. civ.*, 1999, 8 ss.; P. FERRO-LUZZI, *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 6/1991, 1066; R. RORDORE, *Le scissioni di società*, in *Le Società*, 7/1989, 678; E. SIMONETTO, *Delle società. Trasformazione e della fusione delle società. Società costituite all'estero od operanti all'estero. Artt. 2498-2510*,

Nonostante, infatti, la scissione comporti una "separazione dell'organismo societario"⁷, mediante l'assegnazione a una o più società beneficiarie di tutto o parte del patrimonio della scissa (in ciò presentando un carattere specularmente opposto alla fusione), tale operazione può, in realtà, potenzialmente determinare, a favore delle società coinvolte (e dei suoi soci), una migliore allocazione delle risorse aziendali e il rafforzamento della propria competitività sul mercato⁸. Il vantaggio conseguente al suo perfezionamento potrebbe, dunque, consistere nella creazione di nuovo valore e, in particolare, nella costituzione di distaccati "centri di profitto", destinati a rinvigorire la società, non solo nella sua fase fisiologica, ma anche in quella eventualmente patologica, per separare le attività in perdita da quelle remunerative⁹.

Nel caso della scissione *cross-border*, tuttavia, a tali effetti se ne aggiunge un altro: il mutamento della legge applicabile alla società risultante dall'operazione¹⁰. Con la conseguenza che la scissione potrebbe essere

in A. SCIALOJA, G. BRANCA (a cura di), *Commentario del Codice Civile, Libro Quinto – Del Lavoro*, Zanichelli-So. ced. del Foro italiano, Bologna-Roma, 1976, 257 ss.; R.R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K.J. HOPT, H. KANDA, E.B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford, 2004, 136; R. MALACRIDA, *Spaltung von Gesellschaften*, in *SZW*, 1/2004, 60 ss.; H. CASPAR VON DER CRONE, A. GERSBACH, *La Fusion et la Scission: Procédure et Réalisation (dans une perspective pratique)*, in *SZW/RSDA*, 3/2004, 186 ss.

⁷ Così P. FERRO-LUZZI, *La nozione di scissione*, *op. cit.*, 1070.

⁸ Cfr. E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, *op. cit.*, 1 ss.; L. PROVARONI, *Fusioni e scissioni: aspetti contabili, civilistici e fiscali*, Maggioli, Santarcangelo di Romagna, 2013, 7, 8; L. POTTIO, *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, Giappichelli, Torino, 2013, 1 ss., 224 ss.; V. CARIDI, *La scissione*, *op. cit.*, 903 ss.; F. BERNARD, *Les enjeux des scissions transfrontalières au sein de l'Union européenne. À l'aube d'une nouvelle ère de mobilité transfrontalière*, *Collection de la Faculté de Droit, d'Économie et de Finance de l'Université du Luxembourg*, I, Larcier, Bruxelles, 2021, 75 ss.; L. RETAIL, *Fusions et scissions de sociétés. Etude juridique, financière et fiscale*, Librairie Sirey, Paris, 1968, 3 ss.

⁹ Cfr. M. MAUGERI, *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI direttiva Cee*, in *Giur. comm.*, 1/1991, 745; F. BERNARD, *Les enjeux des scissions transfrontalières au sein de l'Union européenne. À l'aube d'une nouvelle ère de mobilité transfrontalière*, *op. cit.*, 87 ss.; G. BAVETTA, *La scissione nel sistema delle modificazioni societarie*, *op. cit.*, 358, il quale pone l'accento sulla circostanza per la quale, anche se, per effetto della scissione, l'ente societario si è estingue, ciò che conta sul piano economico è che l'impresa, nella sua rilevanza oggettiva, come apparato produttivo di situazioni e di interessi, "resta sempre la stessa e continua la sua attività, non già nella sua originaria conformazione e struttura, ma nella sua nuova organizzazione".

¹⁰ Cfr. M. VENTORUZZO, *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, in *Bocconi Legal Studies Research Paper*, 2007, 4; F. BERNARD, *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait*, in *ACE Comptabilité, fiscalité, audit, droit des affaires au Luxembourg*, 1-2/2022, 20; F.M. MUCCIARELLI, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 397 ss.; A. BRIS, C. CABOLIS, *The Value of Investor Protection: Firm Evidence from Cross-Border Mergers*, in *Yale ICF Working Paper*, 4-32/2004; S.M. BARTMAN, *10 Years Cross-Border Mergers Directive: Some Observations About EU Border Protection and Minority Exit Rights*, in

strategicamente effettuata, oltre che per le ragioni sopra dette, anche e soprattutto per motivi regolatori, ossia al fine di assoggettare la società interessata alla *lex societatis* di un ordinamento nazionale diverso, considerata eventualmente più favorevole, così incentivando fenomeni di arbitraggio normativo e concorrenza regolamentare¹¹.

Il carattere transnazionale della scissione porta, inoltre, con sé ulteriori questioni: da un lato, infatti, il perfezionamento dell'operazione è possibile soltanto se gli ordinamenti coinvolti la riconoscono nel proprio diritto nazionale; dall'altro, occorre individuare le regole, sostanziali e processuali, che ne disciplinano, in modo uniforme, la modalità e gli effetti e che tutelino i soggetti potenzialmente incisi¹².

Dinanzi a tali quesiti il legislatore europeo è rimasto per molto tempo silente, contribuendo a determinare una situazione di estrema incertezza in ordine all'ammissibilità e alla operatività della scissione *cross-border*¹³. Basti pensare al fatto che alcuni Stati membri non l'ammettevano affatto, mentre altri la ammettevano, ma senza disciplinarla o regolamentandola sulla base del proprio diritto nazionale o su applicazione analogica di altre discipline (come quella in tema di fusione transfrontaliera)¹⁴.

European Company Law, 2017, 214 ss.; L. ATHLAN, S. TORCK, *Les scissions transfrontalières*, in *Cahiers de droit de l'entreprise*, 6/2011, 38 ss.

¹¹ Cfr. E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, *op. cit.*; A. BERTOLOTI, *Della scissione delle società. Art. 2506-2506 quater*, *op. cit.*, 102. Sul tema si ritornerà ampiamente nei §§ 5 ss. del presente capitolo.

¹² Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 103 ss.; L. ATHLAN, S. TORCK, *Les scissions transfrontalières*, *op. cit.*, 38 ss.; E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, *op. cit.*, 2 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, *op. cit.*, 397 ss., 400, il quale evidenzia come il mutamento di legge applicabile all'ente "non è un effetto banale se solo si considera che le società e gli enti giuridici nascono e vivono in virtù delle norme di un determinato ordinamento giuridico, il quale ne individua le condizioni di esistenza e le regole di funzionamento. [...] Il problema, quindi, è come identificare [il] momento in cui muta la legge applicabile (salvo sovrapposizioni), lungo una ideale freccia del tempo, considerando che gli enti giuridici non possono rimanere nemmeno per un attimo privi di ordinamento (in quanto essi [...] sono « fatti di norme »".

¹³ Cfr. L. ATHLAN, S. TORCK, *Les scissions transfrontalières*, *op. cit.*, 38 ss.; E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, *op. cit.*, 1 ss.

¹⁴ S. REYNOLDS, A. SCHERRER, E. TRULI, *Ex-post analysis of the EU framework in the area of cross-border mergers and divisions*, 2016, 30 ss., 51; C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 375 ss.

2.1. *Un excursus storico a livello europeo: la Terza e la Sesta direttiva sulle fusioni e scissioni domestiche.*

Se si ripercorre l'evoluzione storica delle operazioni straordinarie nel panorama giuridico europeo, si può notare come l'atteggiamento diffidente del legislatore europeo nei confronti della scissione transfrontaliera tragga, a sua volta, origine da un preliminare disinteresse a disciplinare in modo organico e autonomo (rispetto alla fusione) la scissione domestica.

Invero, posto che le operazioni di ristrutturazione societaria non sono mai state specificatamente regolate dal Trattato istitutivo della originaria Comunità economica europea (CEE)¹⁵, è stato solo dopo un ventennio dall'entrata in vigore del predetto che sono state avanzate istanze di armonizzazione di alcuni aspetti di diritto societario, volte a migliorare le strutture delle imprese all'interno della Comunità e, così, a garantire il rafforzamento del mercato unico¹⁶. Si mirava, in particolare, a stabilire forme avanzate di integrazione economica europea, partendo appunto dal diritto societario, lasciando al contempo che tali forme di integrazione avvenissero mediante strumenti che, in misura più o meno maggiore, attenuassero il rischio

¹⁵ Il Trattato CEE, firmato a Roma nel 1957 ed entrato in vigore nel 1958 (consultabile al seguente link, <http://data.europa.eu/eli/treaty/tee/sign>), prevedeva solo due disposizioni volte a rimettere agli Stati membri e/o alle Istituzioni europee il compito di disciplinarle: a) l'art. 220 Trattato CEE (poi divenuto art. 293 Trattato CE nella versione consolidata, in seguito alle modifiche apportate dal Trattato di Nizza), il quale attribuiva agli Stati membri la possibilità di avviare tra loro "negoziati intesi a garantire [...] il reciproco riconoscimento delle società [...], il mantenimento della personalità giuridica in caso di trasferimento della sede da un Paese a un altro e la possibilità di fusione di società soggette a legislazioni nazionali diverse"; b) l'art. 54, par. 3, lett. g) Trattato CEE (ora contenuta nell'art. 50, par. 2, lett. g) TFUE), che, in materia di libertà di stabilimento, attribuiva alle Istituzioni europee il compito di coordinare, nella necessaria misura e al fine di renderle equivalenti, le garanzie che sono richieste, negli Stati membri, alle società per proteggere gli interessi tanto dei soci come dei terzi. Cfr. C.M. SCHMITTHOFF, *The harmonisation of European company law*, United Kingdom National Committee of Comparative Law, Londra, 1973, 3 ss.; A. LIMPENS, *Harmonisation des législations dans le cadre du Marché commun*, in *Revue internationale de droit comparé*, 3/1967, 621 ss.; M. CONDINANZI, *Libertà di stabilimento*, in G. STROZZI (a cura di), *Diritto dell'Unione europea-Parte speciale*, Giappichelli, Torino, 2010, 159 ss.; M. IANNUZZI, *Il diritto delle società per azioni nella Comunità economica europea*, *Quaderni dell'Associazione fra le società italiane per azioni*, 35, 1972, 15 ss., 269 ss.

¹⁶ Occorre precisare che l'espressione "mercato unico", che ha sostituito quella di "mercato comune", a seguito dell'Atto Unico del 1986 e del Trattato di Maastricht – e che si utilizzerà nel corso del presente lavoro – ha un chiaro significato ideologico: mentre, infatti, il concetto di "mercato comune" richiama l'idea della comunicazione fra mercati che rimangono, tuttavia, pur sempre diversi; al contrario, la formazione di un "mercato unico" intende ricondurre ad unità la dimensione territoriale, quantitativa e relazionale del mercato, creando un vero e proprio "spazio senza frontiere", non solo commerciale, ma anche giuridico. Così N. LIPARI (a cura di), *Diritto privato europeo*, I, Cedam, Padova, 1997, 26. Sulle difficoltà relative alla creazione effettiva di un mercato interno delle imprese europee, si veda F. GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Il Mulino, Bologna, 2005, 92 ss.

di un'ingerenza politica dell'Unione, con eccessivo svuotamento delle sovranità nazionali¹⁷.

Tra gli aspetti prioritariamente esaminati, un particolare ruolo è stato attribuito alle fusioni domestiche, ma non anche alle scissioni. Per queste ultime, infatti, in occasione della proposta di Terza direttiva sulle fusioni domestiche di società per azioni, presentata nel 1970¹⁸, la Commissione si era limitata a prospettare l'estensione delle "garanzie previste in favore dei soci e dei terzi, nel quadro della procedura di fusione, a talune operazioni giuridiche che, in certi settori essenziali, hanno delle caratteristiche analoghe a quelle della fusione affinché questa tutela non possa essere elusa"¹⁹. Tra le operazioni assimilate alla fusione, venivano espressamente ricomprese sia la "scissione di una società" sia il "conferimento di un ramo di attività"²⁰.

L'idea originaria della Commissione era, così, quella di consentire (senza alcun vincolo) agli Stati membri di applicare alle scissioni le disposizioni previste per la fusione in via analogica, salvo lievi deroghe. Ciò per due principali motivi: a) le molteplici analogie sussistenti tra le due operazioni, sia

¹⁷ Cfr. A. FRIGNANI, *Diritto societario europeo. Evoluzione e criticità*, in *Diritto ed Economia dell'Impresa*, 1/2017, 57 ss.; E. CANNIZZARO, *Il diritto dell'integrazione europea: l'ordinamento dell'Unione*, Giappichelli, Torino, 2022.

¹⁸ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di Terza direttiva del Consiglio*, 12 giugno 1970, pubblicata sulla G.U.C.E., n. C 89 del 14 luglio 1970, 20 ss. Per completezza espositiva, occorre precisare che la predetta è stata modificata dalla Commissione, in data 4 gennaio 1973 e poi successivamente in data 22 dicembre 1975, per tener conto dei pareri espressi dal Parlamento Europeo e dal Comitato Economico e Sociale, nonché dell'adesione della Gran Bretagna, dell'Irlanda e della Danimarca. Le due proposte aggiornate sono contenute rispettivamente nei documenti COM/1972/1668/FINAL e COM/1975/671/FINAL, consultabili al seguente sito: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/HIS/?uri=COM:1972:1668:FIN>. In ogni caso, le modifiche hanno lasciato sostanzialmente immutata la parte che qui interessa, cioè quella dedicata all'estensione della disciplina della fusione alle operazioni ad essa assimilate, tra cui appunto la scissione. Per un confronto tra la proposta originaria di Terza direttiva e quella modificata del 4 gennaio 1973, si veda *Riv. soc.*, 1973, 693 ss. Cfr. anche M. IANNUZZI, *Osservazioni sul progetto di direttiva concernente le fusioni*, in *Riv. soc.*, 1971, 989 ss.; F. SCALDAFERRI, *Proposta di III direttiva comunitaria sulla fusione di società per azioni: adeguamento alla direttiva con riferimento alla tutela dei diritti dei soci*, in *Riv. not.*, 1975, 887 ss.; E. SIMONETTO, *Osservazioni sul progetto di direttiva sulla fusione di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978, 810 ss.; E. SORDI, *Politica societaria CEE: proposta di terza direttiva del consiglio in materia di fusione di società per azioni*, in *Dir. fall.*, 1/1979, 48 ss.

¹⁹ Considerando 8° della suddetta proposta di Terza direttiva, ripreso nei considerando 4° e 5° della dir. 1982/891/CEE sulle scissioni interne.

²⁰ Art. 21, Capitolo V ("Altre operazioni assimilate alla fusione") della proposta di Terza direttiva, a p. 15. Inoltre, nella parte dedicata alle "note esplicative sui singoli articoli", a p. 20-21, si precisava come nella *scissione di società* "venga effettivamente trasferito l'intero patrimonio della società che subisce la scissione, [...] a favore di più società", mentre nel *conferimento di un ramo di attività* si assiste ad un trasferimento non dell'intero patrimonio, "ma solo di una parte di esso".

dal punto di vista sia giuridico che economico; b) la preoccupazione circa il rischio di elusione delle garanzie approntate per la fusione²¹.

In sede di parere reso sulla proposta, il Comitato Economico e Sociale aveva, tuttavia, sollevato due obiezioni fondamentali²²: da un lato, la inesatta definizione di scissione²³ e l'erroneo accostamento alla scissione del conferimento di un ramo di attività, trattandosi, in questo secondo caso, di un conferimento in natura, già disciplinato nella proposta di Seconda direttiva²⁴; dall'altro, la non obbligatorietà del recepimento, da parte degli Stati membri, dell'operazione di scissione e la conseguente ingiustificata discrasia rispetto alla fusione²⁵.

Il quadro normativo si presentava, dunque, poco coeso e chiaro.

È verosimile ritenere che per tale ragione, unitamente alla consapevolezza del rischio di compromissione degli interessi rilevanti da parte di una normativa poco intelligibile²⁶, il Consiglio avesse deciso di concludere l'*iter* normativo, a distanza di circa un decennio dall'iniziativa legislativa, mediante l'adozione di due diversi atti (e non della sola direttiva proposta):

- la direttiva 1978/855/CEE sulle fusioni di società per azioni, del 9 ottobre 1978 (c.d. Terza direttiva)²⁷;

²¹ Si rinvia alle "note esplicative sui singoli articoli", a pag. 22 della proposta. Cfr. M. CASSOTTANA, A. NUZZO, *Lezioni di diritto commerciale comunitario*, Giappichelli, Torino, 2006, 141 ss.

²² COMITATO ECONOMICO E SOCIALE, *Parere in merito ad una proposta di terza direttiva del Consiglio*, del 26 e 27 maggio 1971, pubblicato sulla G.U.C.E., n. C 88 del 6 novembre 1971, 23 ss.

²³ In particolare, si sottolineava l'opportunità di riprendere la definizione di scissione fornita nella proposta di direttiva del 16 gennaio 1969, relativa al regime fiscale comune da applicarsi alle fusioni, alle scissioni ed ai conferimenti d'attivo, che hanno luogo fra società di Stati membri diversi, pubblicata nella G.U.C.E., n. C 39 del 22 marzo 1969, di cui si dirà nei paragrafi successivi. Cfr. COMITATO ECONOMICO E SOCIALE, *Parere in merito ad una proposta di terza direttiva del Consiglio*, op. cit.

²⁴ La Seconda direttiva societaria 97/77/CEE, del 13 dicembre 1976, sulla costituzione della società per azioni nonché sulla salvaguardia e le modificazioni del capitale sociale, è pubblicata nella G.U.C.E., n. L 26 del 31 gennaio 1977.

²⁵ Si veda l'osservazione fatta all'art. 21 del parere, pag. 23. Sul punto, cfr. E. CUSA, *Prime considerazioni sulla scissione delle società*, op. cit., 1992, 8.

²⁶ Sul punto, si veda C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, op. cit., 375 ss., 380, il quale evidenzia come la Sesta direttiva fosse stata concepita soprattutto "in funzione antielusiva della terza direttiva".

²⁷ Pubblicata nella G.U.C.E., L 295 del 20 ottobre 1978, p. 36 ss. e consultabile in *Le Società* n. 9/1986, 1023 e in K.J. HOPT, E. WYMEERSCH, *European company and financial law: texts and leading cases*, Oxford University Press, Oxford, 2007, 476 ss. Sul tema, si veda U. MORERA, *I principi comunitari per le fusioni di società: analisi e riflessioni nella prospettiva di adeguamento*, in *Il Foro italiano*, 4/1987, 250 ss.

- la direttiva 1982/891/CEE sulle scissioni delle società per azioni, del 17 dicembre 1982 (c.d. Sesta direttiva)²⁸.

Nella fase conclusiva è così prevalsa l'opportunità di espungere dal testo della direttiva sulle fusioni le norme sulle scissioni, per raccoglierle in un documento a sé stante e dar vita ad una disciplina più organica che tenesse conto di alcune peculiarità del fenomeno²⁹.

2.1.1. (Segue) Alcune criticità della Sesta direttiva e le successive regole di semplificazione del procedimento.

Nonostante l'emanazione di una direttiva *ad hoc* sulle scissioni, quell'autonomia normativa auspicata non è stata comunque raggiunta.

La Sesta direttiva del 1982 si presentava, infatti, non solo sostanzialmente ricalcata su quella dettata in materia di fusioni, conservando un carattere meramente integrativo, ma neppure risultava in grado di dispiegare effetti cogenti per i singoli ordinamenti, come di regola avviene nell'ambito delle fonti europee³⁰.

Essa, invero, non imponeva l'adozione dell'istituto, ma si rivolgeva solo agli Stati membri nella cui legislazione interna tale operazione straordinaria fosse già ammessa, obbligando tali ordinamenti al corretto rispetto delle nuove

²⁸ Pubblicata nella G.U.C.E., L 378 del 31 dicembre 1982, p. 47 ss. e consultabile in *Riv. soc.*, 6/1982, 1332 ss. e in K.J. HOPT, E. WYMEERSCH, *European company and financial law: texts and leading cases*, op. cit., 520 ss. Per la ricostruzione dell'iter normativo europeo, che ha condotto all'adozione della direttiva 1982/891/CEE, si rinvia a V. CAPPUCILLI, *La direttiva CEE in materia di scissione di società per azioni (Cronache comunitarie: Le società nel diritto comunitario)*, in *Il Foro Italiano*, 5/1987, 262 ss.; E. CUSA, *Prime considerazioni sulla scissione delle società*, op. cit., 8 ss.; A. BERTOLOTI, *Della scissione delle società. Art. 2506-2506 quater*, op. cit., 9 ss.; M. MAUGERI, *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI direttiva Cee*, op. cit., 745 ss.; R. RORDORF, *Le scissioni di società*, op. cit., 677; A.J. SEQUIERA MARTÍN, *La fusión y la escisión de las sociedades en la CEE (tercera y sexta directivas)*, in *Cuadernos de derecho y comercio*, 5/1989, 155.

²⁹ Sul punto, cfr. E. CUSA, *Prime considerazioni sulla scissione delle società*, op. cit., 8; V. CARIDI, *La scissione*, op. cit., 903 ss., 907, 908, secondo cui è chiaro che il riconoscimento positivo della scissione "si è realizzato quale conseguenza di una sorta di "effetto di trascinamento", in virtù del quale la fusione, nel suo percorso evolutivo [...] ha portato con sé anche ciò che intorno ad essa gravitava, determinando allora un moto che ha alla fine condotto alla piena legittimazione sul piano del diritto scritto anche dell'operazione di scissione, che in effetti nello "spazio giuridico" circostante la fusione aveva sempre orbitato".

³⁰ Per una descrizione generale degli effetti delle direttive europee, del loro diverso contenuto, nonché della procedura per la loro adozione, si rinvia a G. DI MARCO, *Armonizzazione delle normative in materia societaria nella comunità europea*, in AA.VV., *Impresa e società: nuove tecniche comunitarie. Giornata di studio, Campione d'Italia, 11 maggio 1991*, Giuffrè, Milano, 1992, 12 ss.

regole³¹. Gli altri Stati, privi di un'apposita regolamentazione in materia, ma interessati a colmare il vuoto legislativo, avrebbero potuto applicare i precetti della direttiva in un momento successivo, quando, cioè, avessero deciso di regolare l'istituto della scissione e, in tal caso, avrebbero dovuto informare immediatamente la Commissione³².

La scelta di un siffatto modello di ravvicinamento³³ aveva comportato una non marginale divaricazione: agli Stati, come la Francia, che già conoscevano l'istituto in esame ed avevano provveduto ad adeguarne la disciplina ai dettami europei³⁴, si contrapponevano ordinamenti, come l'Italia³⁵

³¹ Artt. 1 e 26, co. 2 dir. 1982/891/CEE. Sul punto, cfr. R.R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K.J. HOPT, H. KANDA, E.B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, op. cit., 136; M. HABERSACK, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Beck Juristischer Verlag, 2003, 234, 247.

³² Art. 26 dir. 1982/891/CEE. Sul punto, si rinvia a A. BERTOLOTI, *Della scissione delle società. Art. 2506-2506 quater*, op. cit., 11.

³³ Sulle nozioni di "ravvicinamento", "uniformazione", "armonizzazione", si vedano A. MALINTOPPI, *Il ravvicinamento delle legislazioni come problema di diritto internazionale*, in *Riv. dir. internaz.*, 1959, 239 ss.; F. POCAR, *Il ravvicinamento delle legislazioni nazionali nella Comunità europea*, in M. Mistri, A. Papisca (a cura di), *La sfida europea*, Cedam, Padova, 1984, 93 ss.

³⁴ La legge francese n. 66/537 del 1966 aveva, infatti, già delineato una disciplina della scissione che era stata poi emulata dalla dir. 1982/891/CEE. Cfr. G. DE FERRA, *La scissione delle società*, in *Riv. soc.*, 1/1991, 213 ss.; E. CUSA, *Prime considerazioni sulla scissione delle società*, op. cit., 12, 13.

³⁵ In Italia, il recepimento della Sesta direttiva è avvenuto con la legge delega del 26 marzo 1990, n. 69, pubblicata in *Le Società*, 5/1990, 704 ss., cui ha fatto seguito il decreto legislativo del 16 gennaio 1991, n. 22, pubblicato sulla G.U. del 23 gennaio 1991, n. 19 e, insieme alla Relazione del Ministro di grazia e giustizia e al commento dell'Assonime (Circolare n. 17/1991), su *Riv. soc.*, 1/1991, 326 ss., 344 ss. Lo schema di legge delegata, predisposto dalla Commissione ministeriale presieduta dal Prof. F. D'Alessandro e la Relazione al disegno della legge di delega, sono consultabili in *Giur. comm.*, 2/1990, 356 ss. Sul punto, vedi G. SCOGNAMIGLIO, *Fusione e scissione di società: lo schema di legge di attuazione delle direttive Cee*, in *Riv. dir. comm.*, 1/1990, 109 ss. L'impianto della disciplina nazionale, relativamente alle norme sulle scissioni (ma non solo), è stato ulteriormente riformato dal decreto legislativo del 17 gennaio 2003, n. 6 ("Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative"), pubblicato sulla G.U. del 4 luglio 2003, n. 153. Sulla riforma italiana di diritto societario, si rinvia a G.B. PORTALE, *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 29-30 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 718 ss.; G.B. PORTALE, *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Corr. Giur.*, 2003, 145 ss.; L. DE ANGELIS, *Le operazioni di trasformazione, fusione e scissione nella legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 1/2002, 41 ss.; G. FERRI JR., *Trasformazioni, fusioni e scissioni: introduzione della nuova disciplina. La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 263, Giuffrè, Milano, 2004, 199 ss.; G. LAURINI, *La riforma delle società arriva in Parlamento*, in *Notariato*, 4/2000, 305 ss.; V. SALAFIA, *Lo schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Le Società*, 1/2000, 7 ss.; E. VACCARO, *The Italian Company Law Reform: A New European Model*, in *Eur. Bus. Law Review*, vol. 16, 4/2005, 913 ss.

In ogni caso, prima del recepimento normativo, la scissione non era sconosciuta nella giurisprudenza e nella dottrina italiane, che tendevano ad ammetterla nella pratica, nonostante si registrassero voci di segno contrario che consideravano l'operazione incompatibile con i principi generali. Per una ricostruzione del dibattito antecedente l'entrata in vigore della nuova normativa, si rinvia a C. SANTAGATA, *Rassegna di diritto societario (1969-1970)*, in *Riv. soc.*, 1972, 1063 ss.; G. DE FERRA, *La scissione delle società*, op. cit., 213 ss.; R. RORDORF, *Le scissioni di società*, op. cit., 677 ss.; E. PAOLINI, *Scissione di società*, in *Contr. impr.*, 2/1991, 831 ss.; E. SIMONETTO, *Delle società. Trasformazione e della fusione delle società. Società costituite all'estero od operanti all'estero. Artt. 2498-2510*, op. cit., 254 ss.

e la Spagna³⁶, che non contemplando espressamente la scissione, decisero di introdurla per la prima volta proprio in attuazione della Sesta direttiva; e, ancora, Stati, come la Germania, la Danimarca e l'Olanda, nei quali le predette operazioni non solo non erano consentite, ma i cui Governi avevano, per di più, inizialmente comunicato la propria intenzione di non introdurle affatto³⁷.

In relazione al suddetto quadro normativo, gli operatori economici avevano evidenziato una eccessiva complessità ed onerosità dei procedimenti domestici di scissione e fusione, la cui applicazione rischiava in concreto di vanificare il fine – sotteso alla loro armonizzazione – di accrescere la competitività delle imprese nel mercato europeo³⁸.

Prendendo atto delle esigenze della prassi, il legislatore europeo ha così introdotto degli obblighi di semplificazione documentale e pubblicitaria: in particolare, ha eliminato la necessità della relazione dell'esperto indipendente in presenza di determinate condizioni (dir. 2007/63/CE³⁹), così come della relazione degli amministratori e della situazione patrimoniale, nonché ha consentito la omissione di determinate informazioni e la pubblicazione della

³⁶ Nell'ordinamento spagnolo, la Sesta direttiva è stata recepita con la *Ley* n. 19 del 25/07/1989, pubblicata su *Boletín Oficial del Estado*, n. 178 del 27/07/1989, 24085. Anteriormente all'intervento normativo suddetto, salvo alcuni generici riferimenti all'operazione contenuti nella *Ley Fiscal* del 1980 e la *Ley General de Cooperativas* del 1974, una parte della dottrina spagnola era contraria alla sua ammissibilità, proprio per l'assenza di una disciplina organica in materia. Sul tema, si veda F. OLEO BANET, *La escisión*, in G.F. CAMPOBASSO (a cura di), *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, II, Giuffrè, Milano, 2003, 1531 ss.

³⁷ Cfr. R. RORDORF, *Fusioni e scissioni di società nella prospettiva europea*, in *Le Società*, 4/1990, 433 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La scissione di società*, *op. cit.*, 873; E. CUSA, *Prime considerazioni sulla scissione delle società*, *op. cit.*, 12; A. MORANO, *Prime osservazioni in tema di scissione*, in *Le Società*, 10/1991, 1305 ss.; E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, *op. cit.*, 145 ss. Tuttavia, successivamente, la Sesta direttiva è stata recepita in tutti e tre i predetti Stati: in particolare, in Danimarca, con la *Lov.* n. 1060 del 23/12/1992; in Germania, con la *Gesetz* del 05/04/1991; in Olanda, con la *Wet* del 24/12/1997.

³⁸ Si rinvia a COMMISSIONE EUROPEA, *Comunicazione del 24 gennaio 2007, relativa al Programma d'azione per la riduzione degli oneri amministrativi nell'Unione europea* (COM (2007) 23), consultabile in SERVIZIO STUDI-OSSERVATORIO LEGISLATIVO E PARLAMENTARE, *Le iniziative dell'Unione europea per la riduzione degli oneri amministrativi*, Documentazione e ricerche, 56/2007.

³⁹ Si veda, in particolare, il Considerando 4° dir. 2007/63/CE, pubblicata sulla G.U.U.E., L 300/47 del 17 novembre 2007, successivamente abrogata dalla dir. (UE) 2017/1132. Il legislatore italiano ha recepito la suddetta direttiva con il d.lgs. 13 ottobre 2009, n. 147, pubblicato sulla G.U. del 31 ottobre 2009, n. 254.

documentazione sui siti web delle società coinvolte, in alternativa alla pubblicazione tramite i pubblici registri (dir. 2009/109/CE⁴⁰).

La nuova regolamentazione ha, dunque, esonerato le società dalla redazione di documenti ritenuti non essenziali ed ha inteso sfruttare tutti i mezzi di comunicazione oggi disponibili, in particolare il canale informatico, veloce e minimamente costoso, allo scopo precipuo di snellire le operazioni di fusione e di scissione, contemperando tale esigenza con la necessità di fornire un'adeguata informativa a tutte le parti in causa⁴¹.

2.2. I primi interventi armonizzatori delle fusioni e scissioni cross-border.

Le fonti normative sopra citate hanno avuto ad oggetto la sola regolamentazione delle fusioni e scissioni domestiche.

Da uno scrutinio più attento, tuttavia, si evince che il ravvicinamento delle legislazioni nazionali risultava propedeutico ad un obiettivo ben più ampio e ambizioso: quello di favorire il compimento di operazioni transfrontaliere di concentrazione, idonee a dar vita ad imprese di grandi dimensioni, essenziali per rafforzare la competitività delle imprese nel mercato unico, soprattutto rispetto ai Paesi Terzi, e per contribuire all'integrazione europea⁴².

Invero, nel 1967, parallelamente ai lavori che avrebbero condotto all'emanazione della Terza e Sesta direttiva, un gruppo di esperti nazionali, coadiuvato dalla Commissione, diede alla luce un progetto preliminare⁴³ di

⁴⁰ La dir. 2009/109/CE del 16 settembre 2009, che modifica le dir. 77/91/CEE, 78/855/CEE, 82/891/CEE e 2005/56/CE, è pubblicata sulla G.U.U.E, L 259/14 del 17 ottobre 2009, successivamente abrogata dalla dir. (UE) 2017/1132. Il legislatore italiano ha recepito la suddetta direttiva con il d.lgs. 22 giugno 2012, n. 123, pubblicato sulla G.U. del 3 agosto 2012, n. 180.

Occorre rimarcare che le nuove semplificazioni procedurali si sono aggiunte alle ipotesi di scissione e fusione "semplificate" già interessate dalla riforma italiana del diritto societario, per le quali si rinvia a G. SCOGNAMIGLIO, *Le fusioni e le scissioni "semplificate" nella riforma del diritto societario*, in *Riv. notariato*, 4/2003, 909 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Sulla «semplificazione» del procedimento di fusione e scissione*, in *Riv. notariato*, 2/2002, 289 ss.

⁴¹ Cfr. A. BERTOLOTTI, *Della scissione delle società. Art. 2506-2506 quater, op. cit.*, 17 ss.

⁴² Ciò si evince in COMITATO ECONOMICO E SOCIALE, *Parere in merito ad una proposta di terza direttiva del Consiglio, op. cit.* Sul punto, si veda A. SANTA MARIA, *La fusione di società soggette a leggi regolatrici diverse nel progetto preliminare di convenzione della Comunità economica europea*, in *Riv. soc.*, 1968, 581 ss.

⁴³ Il progetto preliminare di Convenzione, relativo alle fusioni internazionali delle società per azioni, può leggersi in *Riv. soc.*, 1968, 737 ss.

Convenzione sulle "fusioni internazionali", ex art. 220 Trattato CEE, con l'obiettivo di uniformare la materia delle fusioni tra società per azioni appartenenti a diversi Stati membri⁴⁴.

Il tentativo si era rivelato, tuttavia, fallace.

Il progetto definitivo⁴⁵ fu accantonato a causa dell'eterogeneità delle legislazioni nazionali in materia di fusione di società, posto che il testo conteneva una serie di rinvii alle legislazioni degli Stati membri, le quali, all'epoca, non regolamentavano in modo adeguato l'operazione di fusione o disciplinavano in modo difforme il relativo trattamento fiscale (profili, all'epoca, entrambi non armonizzati)⁴⁶.

Divergenze nazionali sussistevano, invero, anche in ordine al tema della partecipazione dei dipendenti alla gestione dell'impresa (c.d. cogestione), manifestando alcuni Stati membri (principalmente, la Germania) il timore che l'operazione potesse diventare uno strumento elusivo della disciplina nazionale a tutela dei lavoratori⁴⁷.

Inoltre, l'art. 1 del progetto consentiva la fusione solo tra società costituite in conformità della legge di Stati contraenti diversi, riconosciute in

⁴⁴ Lo strumento prescelto era stato, in questo caso, quello della Convenzione ex art. 220 Trattato CEE, in luogo della direttiva assunta in co-decisione dal Parlamento europeo e dal Consiglio ex art. 54, par. 3, lett. g) Trattato CEE. Cfr. A. SANTA MARIA, *Diritto commerciale europeo*, Giuffrè, Milano, 2008, 223 ss.

⁴⁵ Il progetto definitivo di Convenzione sulla fusione internazionale di società per azioni, il quale presenta alcune specificazioni rispetto al progetto preliminare, è consultabile in *Riv. soc.*, 1973, 978 ss.

⁴⁶ A titolo esemplificativo, il diritto olandese non conosceva, in quegli anni, l'istituto della fusione; il diritto tedesco consentiva solo la fusione in cui tutte le società partecipanti avessero la sede in Germania; l'ordinamento lussemburghese ammetteva la fusione internazionale soltanto se la società incorporante o la nuova società fossero regolate dalla legge lussemburghese. Cfr. A. SANTA MARIA, *La fusione di società soggette a leggi regolatrici diverse nel progetto preliminare di convenzione della Comunità economica europea*, op. cit., 581 ss.; A. CARDUCCI ARTENISIO, *Dall'armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni*, in *Giur. comm.*, 6/2008, 1194 ss.; P. KINDLER, *Le fusioni nel diritto tedesco: la sentenza Sevic della Corte Di Giustizia e l'attuazione della Direttiva 2005/56/Ce in Germania*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4/2006, 479 ss.; G. BALP, *Recepimento della direttiva UE 2005/56 sulla fusione c.d. cross-border in Germania e conseguenti modificazioni alla legge sulle operazioni di finanza straordinaria (Umwandlungsgesetz)*, in *Riv. soc.*, 2007, 652 ss.

⁴⁷ Cfr. B. GOLDMAN, *La fusion des sociétés et le projet de convention sur la fusion internationale des sociétés anonymes*, in *Cahiers De Droit Européen*, 1/1981, 14, il quale evidenzia come, mentre la Germania conosceva già da tempo un sistema altamente strutturato di co-gestione, altri ordinamenti, come la Francia, il Belgio, e il Lussemburgo, non disponevano di un sistema di rappresentanza dei lavoratori negli organi della società. Cfr. sul tema anche M. PANNIER, *The EU Cross Border Merger Directive – A New Dimension for Employee Participation and Company Restructuring*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 6/2005, 1424 ss.; E. STEIN, *Harmonization of european company laws*, Duke University School of Law, Durham, 1972, 327; C.M. SCHMITTHOFF, *The harmonisation of European company law*, op. cit. 24 ss., 54, 101 ss.

virtù della Convenzione di Bruxelles del 29 febbraio 1968 sul reciproco riconoscimento delle società e persone giuridiche⁴⁸. Convenzione, tuttavia, mai entrata in vigore, a causa della mancata ratifica da parte dell'Olanda⁴⁹, così risultando sostanzialmente vanificato lo scopo di garantire l'uniformità della disciplina attraverso la tecnica del rinvio internazionalprivatistico.

Si intuì, pertanto, che la via da percorrere fosse quella che conducesse ad una modifica delle legislazioni nazionali; e ciò spiega perché il legislatore europeo, con l'intento di amalgamare per quanto possibile le discipline interne, diede luogo all'emanazione della Terza e Sesta direttiva⁵⁰.

A ciò si aggiungeva la necessità di superare i notevoli ostacoli di carattere fiscale, primo fra tutti il rischio di una imposizione dell'atto e delle eventuali plusvalenze generate dall'operazione transfrontaliera, che rendeva di fatto molto più oneroso il suo compimento⁵¹.

Tale ultima esigenza fu colmata con la dir. 1990/434/CEE⁵² sul regime fiscale comune, poi successivamente modificata⁵³, la quale ha sancito la c.d.

⁴⁸ Il testo definitivo della Convenzione di Bruxelles è pubblicato su *Riv. soc.*, 1968, 706 ss.

⁴⁹ L. ENRIQUES, *Delle società costituite all'estero. Art. 2507-2510*, in F. GALGANO (a cura di), *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Zanichelli-Soc. Ed. del Foro Italiano, Bologna-Roma, 2007, 1; M.V. BENEDETTELLI, *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2001, 571 ss.

⁵⁰ Cfr. A. CARDUCCI ARTENISIO, *Dall'armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni*, op. cit., 1194 ss.; E. WYMEERSCH, *Is a directive on corporate mobility needed?*, in *European Business Organization Law Review*, 8/2007, 161 ss.; N. DE LUCA, *European Company Law*, Cambridge University Press, Cambridge, 2021, 41 ss.; A. UGLIANO, *The New Cross-Border Merger Directive: Harmonisation of European Company Law and Free Movement*, in *European Business Law Review*, vol. 18, 3/2007, 587.

⁵¹ Il punto è trattato nei *Considerando 2°, 4°, 5°* della COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di direttiva del Consiglio riguardante il regime fiscale comune da applicarsi alle fusioni, alle scissioni ed ai conferimenti d'attivo che hanno luogo fra società di Stati membri diversi*, del 16 gennaio 1969. Cfr. M. MAUGERI, *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI direttiva Cee*, op. cit., 745 (in nota).

⁵² La dir. 1990/434/CEE, adottata il 23 luglio 1990 e pubblicata sulla G.U.C.E., L 225 del 20 agosto 1990, è consultabile in *Le Società*, 1990, 1699. Essa è stata recepita nel nostro ordinamento con il d.lgs. 30 dicembre 1992, n. 544, pubblicato sulla G.U. del 13 gennaio 1993, n. 9, le cui previsioni sono state successivamente trasfuse negli artt. 178 e 179 d.p.r. 22 dicembre 1986, n. 917 (T.U.I.R.). Cfr. M. BURGIO, *Il regime fiscale comunitario delle fusioni e delle scissioni*, in *La Società*, 10/1991, 1324 ss.; G. GILBERTO, *Fusioni e scissioni di società: profili civilistici e tributari*, Giuffrè, Milano, 2002, 597 ss.

⁵³ In particolare, la dir. 1990/434/CEE è stata dapprima modificata dalla dir. 2005/19/CE, adottata il 17 febbraio 2005 e pubblicata sulla G.U.C.E., L 58/19 del 4 marzo 2005, la quale ha esteso la sua portata anche ai trasferimenti di sede sociale da uno Stato membro ad un altro, operati da una Società Europea e/o da una Società Cooperativa Europea, alle scissioni parziali e alla conversione di succursali in società controllate. Successivamente, è stata abrogata e sostituita dalla dir. 2009/133/CE, del 19 ottobre 2009, pubblicata sulla G.U.U.E., L 310/34 del 25 novembre 2009. Si veda S. CRESPI, *La mobilità delle società nell'Unione europea*, Giappichelli, Torino, 2016, 279 ss.

neutralità fiscale delle operazioni di fusione, scissione e conferimenti concernenti società di Stati membri diversi ("transfrontaliere")⁵⁴.

Nonostante l'avvenuto ravvicinamento delle legislazioni nazionali in tema di fusioni e scissioni interne, nonché del regime fiscale applicabile nel caso di transnazionalità, fu solo nel 2005 che si pervenne alla emanazione della dir. 2005/56/CE, relativa alle fusioni transfrontaliere di società di capitali (c.d. Decima direttiva societaria)⁵⁵.

La direttiva, oltre a lasciare ai governi nazionali una certa libertà quanto alle modalità di attuazione concreta, dava anche la possibilità di rinviare per molti aspetti alla Terza direttiva, determinando così una notevole diminuzione

⁵⁴ Sebbene non sia questa la sede per un'approfondita disamina del contenuto della dir. 1990/434/CEE, occorre precisare che il concetto di "neutralità fiscale" non equivale alla definitiva rinuncia all'esazione dell'imposta da parte degli Stati membri, bensì al differimento della tassazione delle plusvalenze e degli utili al momento in cui effettivamente vengono conseguiti, mediante realizzazione, per successivi atti di disposizione degli elementi dell'attivo o passivo da parte delle società beneficiarie. Così S. CARMINI, *Le operazioni di gestione straordinaria in ambito internazionale*, Giuffrè, Milano, 2007, 62 ss.; LOBEFARO, *La neutralità fiscale delle operazioni di riorganizzazione societaria. Trasformazioni, fusioni e scissioni nelle imposte sul reddito*, Cedam, Padova, 2014, 417 ss.; M. ANNECCHINO, *Il regime fiscale delle fusioni transfrontaliere. La nuova disciplina delle società*, in *Il Foro Italiano*, 9/1992, 251 ss.; A. SILVESTRI, *Il regime tributario delle operazioni di riorganizzazione transnazionale in ambito CEE*, in *Riv. dir. fin.*, 3/1996, 428 ss.; G. ZIZZO, *Le operazioni straordinarie tra realizzo e neutralità: spunti sistematici*, in *Riv. dir. trib.*, 1/2006, 519 ss.; R. EGORI, D. E. CAPORICCI, *Le operazioni transnazionali di fusione, scissione e conferimento d'attivo aventi ad oggetto stabili organizzazioni e il credito d'imposta figurativo di cui all'articolo 10, paragrafo 2, della direttiva 90/434/CEE*, in *Riv. dottori comm.*, 1/2008, 51 ss.; P. MANDARINO, *Aspetti tributari delle scissioni societarie internazionali*, in *Dir. comm. internaz.*, 1/2013, 189 ss.

⁵⁵ La dir. 2005/56/CE del 26 ottobre 2005, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali, è pubblicata sulla G.U.U.E., L. 310/1 del 25 novembre 2005, sulla base dell'approvazione della nuova Proposta del 2003 (COM/2003/0703), che aveva sostituito quella del 1985, pubblicata sulla G.U.C.E., C 23 del 25 gennaio 1985, 11 ss. e, prima ancora, il preliminare progetto di Convenzione. Si era, infatti, intuito che lo strumento della direttiva potesse risultare di gran lunga più agevole, poiché, mentre per le convenzioni ex art. 293 TCE è necessaria la ratifica da parte di tutti gli Stati membri, per le direttive è sufficiente la maggioranza del Consiglio. Cfr. M. RONDINELLI, *Il processo di armonizzazione del diritto societario europeo*, in E. PEDERZINI (a cura di), *Percorsi di diritto societario europeo*, Giappichelli, Torino, 2007, 97 ss. Tra i primi commenti, si segnalano quelli di A. PRETO, C. DESOGUS, *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, in *Contr. impr. Eur.*, 1/2006, 234 ss.; M.V. BENEDETTELLI, *Le fusioni transfrontaliere*, in G. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il Nuovo diritto delle società, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, vol. 4, UTET, Milano, 2007, 367 ss.; M. MEJUCQ, *Adoption de la directive sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux*, in *La Semaine Juridique*, 2006, 1 ss.; H. NEYE, *Die neue Richtlinie zur grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, in *ZIP*, 2005, 1893; M. PHILIPP, *Grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, in *EuZW*, 2005, 355 ss.; M.M. SIEMS, *The European directive on cross-border mergers: an international model?*, in *Columbia Journal of European Law*, 2005, 167.

In Italia, il recepimento della direttiva è avvenuto con il d.lgs. 30 maggio 2008, n. 108, pubblicato sulla G.U. n. 140 del 17 giugno 2008. Tra i primi commenti, si rinvia a M.V. BENEDETTELLI, G.A. RESCIO, *Il d.lgs. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello schema di legge recepito della X Direttiva elaborato per conto del Consiglio Nazionale del notariato e delle massime del Consiglio notarile di Milano)*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2009, 742 ss.; P. BERTOLI, *Le fusioni transfrontaliere alla luce del recepimento italiano della decima direttiva societaria*, in *Riv. dir. int. priv. e proc.*, 2010, 35.

del numero di articoli proposti⁵⁶. Inoltre, il principale blocco politico alla sua adozione, incentrato sul tema della co-gestione, era stato risolto con l'introduzione di norme specifiche a favore della partecipazione dei lavoratori nella Società Europea (SE)⁵⁷, le quali hanno costituito una sorta di laboratorio sperimentale comune di regole poi estese anche alla tutela dei lavoratori nelle fusioni transfrontaliere⁵⁸.

Ancora una volta, tuttavia, l'attenzione del legislatore europeo aveva ad oggetto le sole fusioni, vuoi nella dimensione domestica vuoi nella loro portata transnazionale.

Viceversa, per la scissione transfrontaliera – fermo restando quanto detto per l'operazione nella sua dimensione “domestica” – è interessante constatare come la stessa fosse divenuta destinataria di una disciplina fiscale, molto tempo prima di essere regolamentata nella sua pienezza e, dunque, anche e soprattutto per i profili civilistici⁵⁹. E tale divario non è stato superato

⁵⁶ Cfr. D. LIAKOPOULOS, G. MANCINI, *La direttiva n. 2005/56/CE e la nuova disciplina comunitaria delle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, in *Rass. avv. Stato*, 3/2008, 7 ss., 9, 10.

⁵⁷ La Società Europea è stata introdotta con il reg. 2157/2001/CE, accompagnato dalla dir. 2001/86/CE (entrambi pubblicati sulla G.U.C.E., L 294 del 10 novembre 2001 e consultabili in K.J. HOPT, E. WYMEERSCH, *European company and financial law: texts and leading cases*, op. cit., 603 ss.), la quale ha emanato regole intese ad “assicurare il diritto di coinvolgimento dei lavoratori per quanto riguarda i problemi e le decisioni che incidono sulla vita della SE” e le quali, pertanto, costituiscono un complemento indissociabile del presente regolamento e devono poter essere applicati contemporaneamente (*Considerando* 19° e 21° del reg. 2157/2001/CE). Sul tema, si segnalano i contributi di E. WERLAUFF, *The SE Company – A New Common European Company from 8 October 2004*, in *European Business Law Review*, vol. 14, 1/2003, 100 ss.; P.L. DAVIES, *Gower and Davies' principles of Modern Company Law*, Sweet & Maxwell Ltd, London, 2008, 77 ss.; M. PANNIER, *The EU Cross Border Merger Directive – A New Dimension for Employee Participation and Company Restructuring*, op. cit., 1424 ss.; G. DI MARCO, *La proposta di direttiva sulla fusione transfrontaliera: un nuovo strumento di integrazione tra le imprese comunitarie*, in *Le Società*, 8/2004, 1047 ss.; F. AMBROSIANI, *Società europea e fusione internazionale*, in *Le Società*, 11/2002, 1351; D. CATERINO, *Il regolamento sulla Società Europea e la connessa direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori*, in *Giur. comm.*, 4/2002, 479 ss.; M. EDBURY, *The European Company Statute: A Practical Working Model for the Future of European Company Law Making?*, in *European Business Law Review*, vol. 15, 6/2004, 1283 ss.; C. TAVARES DA COSTA, A. DE MEESTER BILREIRO, *The European company statute*, Kluwer Law International, London, New York, 2003, 1 ss., i quali ripercorrono l'iter di approvazione dello Statuto della S.E.; P. FIORIO, *Lo statuto della società europea: la struttura della società ed il coinvolgimento dei lavoratori*, in *Giur. it.*, 4/2003, 1020 ss.

⁵⁸ Cfr. R. RIVARO, *La Società Europea*, in *NDS*, 2/2017, 47 ss., 74; S. GRUNDMANN, *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Heidelberg, 2011, 632; M. MIOLA, *Lo statuto della società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, in *Rin. soc.*, 2-3/2003, 322 ss., 335, 336.

⁵⁹ Diversi studiosi hanno, infatti, manifestato perplessità in ordine alla scelta del legislatore europeo di regolamentare i profili fiscali delle operazioni *cross-border* prima ancora di renderle legittime e facilmente attuabili attraverso una disciplina civilistica sostanziale. Cfr. A. UGLIANO, *The New Cross-Border Merger Directive: Harmonisation of European Company Law and Free Movement*, op. cit., 587; C. TAVARES DA COSTA, A. DE MEESTER BILREIRO, *The European company statute*, op. cit., 22, i quali parlano di “curious situation”, nella quale “*The fiscal neutrality of the cross-border mergers is guaranteed by a Tax Directive*,

neppure con la dir. (UE) 2017/1132⁶⁰, la quale è stata adottata al solo fine di sostituire, attraverso la predisposizione di un *corpus* organico, gran parte delle direttive sopra richiamate⁶¹, spesso ritoccate da interventi successivi, senza però alcuno scopo innovativo. Si è trattato, invero, di un mero tentativo di codificazione e sistematizzazione dei molteplici aspetti del diritto societario europeo, disciplinati nelle varie fonti normative, con l'effetto di mantenere in pieno la sostanza degli atti precedentemente adottati⁶².

3. Il ruolo della libertà di stabilimento nella mobilità delle società.

Le carenze regolamentari che hanno, sin dal principio, caratterizzato la scissione *cross-border* – e che l'*excursus* storico sopra esposto ha tentato di evidenziare – consentono di comprendere la significativa rilevanza che, nel processo di riconoscimento europeo della suddetta operazione, ha assunto la libertà di stabilimento delle società. Quest'ultima rientra nelle quattro libertà circolatorie c.d. fondamentali del Trattato, le quali istituiscono diritti a favore dei cittadini dell'Unione e correlativamente obblighi a carico degli Stati membri, in ordine alla circolazione di persone, beni, servizi e capitali, al fine di garantire l'esistenza e l'efficiente funzionamento del mercato unico⁶³.

In particolare, la libertà di stabilimento è espressamente disciplinata agli artt. 49 e 54 TFUE (già artt. 43 e 48 T.C.E.), i quali non ne forniscono una definizione esaustiva, limitandosi ad imporre in capo agli Stati un divieto

however, the cross-border mergers are, from the strictly legal standpoint, technically not possible.”; T. PAPADOPOULOS, *EU regulatory approaches to cross-border mergers: exercising the right of establishment*, in *European Law Review*, 1/2011, 71 ss., il quale descrive la direttiva 90/434 come “*lex imperfecta*”, dato che la mancata regolamentazione, a livello europeo, dello strumento transfrontaliero ha impedito di sfruttare a pieno i vantaggi fiscali contenuti nella medesima.

⁶⁰ La dir. (UE) 2017/1132 del 14 giugno 2017, relativa ad alcuni aspetti di diritto societario, è pubblicata sulla G.U.U.E., L 169/46 del 30 giugno 2017.

⁶¹ Tra cui, appunto, la dir. 82/891/CEE sulle scissioni domestiche; la dir. 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere; le direttive 2007/63/CE e 2009/101/CE sulle semplificazioni documentali e pubblicitarie.

⁶² Ciò è specificato al punto 4° della COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio relativa ad alcuni aspetti di diritto societario*, 3 dicembre 2015, COM(2015) 616 final, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52015PC0616>. Sul punto, si veda V. BELLANDO, *Directive 2017-1132, in Diritto ed Economia dell'Impresa*, 6/2021, 932 ss.; C. GORRIZ, *EU Company Law: Past, Present and...Future?*, in *Global Jurist*, 1/2018, 10 ss.

⁶³ Per una panoramica generale sulle libertà fondamentali europee, si rinvia, per tutti, a W. FRENZ, *Handbuch Europarecht, Band I: Europäische Grundfreiheiten*, Springer, 2004, 5 ss.

generico di restrizioni all'accesso e all'esercizio di attività economiche autonome; e ad estendere la tutela non solo a favore delle persone fisiche, ma anche delle società.

Il contenuto della libertà di stabilimento è stato così arricchito dalle interpretazioni della dottrina e della giurisprudenza sovranazionale, le quali lo hanno definito come il diritto di svolgimento, presso lo Stato ospitante, di ogni forma di attività economica da parte di persone fisiche, imprese o società di uno Stato membro, in regime di non subordinazione e in modo stabile e continuativo, alle stesse condizioni poste dalla legislazione del Paese di destinazione nei confronti dei propri cittadini o società (c.d. principio del trattamento nazionale)⁶⁴.

Più nel dettaglio, lo stabilimento può avvenire sia a titolo principale, con la creazione o il trasferimento, in un altro Paese membro, di un centro di attività economica e/o professionale, compresa la costituzione di una società (c.d. stabilimento primario); sia a titolo secondario, mediante la istituzione, in un Paese diverso da quello di origine, di agenzie, succursali o filiali, intese come forme organizzative prive di autonoma personalità giuridica e subordinate alle scelte organizzative della società madre, di cui ne rappresentano un'articolazione territoriale (c.d. stabilimento secondario)⁶⁵.

⁶⁴ In giurisprudenza, *ex multis*, Corte di giustizia, 25 luglio 1991, C-221/89, *The Queen v. The Secretary of State for Transport, ex parte Factortame Ltd and Others*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1991, I-3905, punti 20 e 21; Corte di giustizia, 12 settembre 2006, C-196/04, *Cadbury Schweppes plc e Cadbury Schweppes Overseas Ltd contro Commissioners of Inland Revenue*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2006, I-7995, punto 54. In dottrina, cfr. S. BALSAMO TIGNANI, *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, in *Contr. impr. Eur.*, 1/2015, 292 ss.; L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, in P. MONTALENTI (a cura di), *Le società, Trattato di Diritto Privato dell'Unione Europea*, IV, Giappichelli, Torino, 2022, 42; R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2020, 508 ss.; V. GUIZZI, *Manuale di diritto e politica dell'Unione Europea*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2015, 489 ss.; A. BARONE, *Diritto comunitario e disciplina applicabile alle sedi secondarie di società estere*, in *Riv. notariato*, 1/2002, 89 ss.; M. CONDINANZI, *Libertà di stabilimento*, *op. cit.*, 159 ss., il quale evidenzia il carattere residuale della libertà di prestazione di servizi rispetto alla libertà di stabilimento, essendo la prima idonea a prevalere sulla seconda soltanto laddove l'attività non abbia il carattere della stabilità, concretizzandosi in un'attività puramente temporanea e occasionale in un altro Stato membro.

⁶⁵ A. BARONE, *Diritto comunitario e disciplina applicabile alle sedi secondarie di società estere*, *op. cit.*, 89 ss. Sul punto cfr. le conclusioni dell'Avvocato generale La Pergola, depositate il 16 luglio 1998, nella causa Corte di giustizia, 9 marzo 1999, C-212/97, *Centros Ltd contro Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1999, I-1459.

La conseguenza è che, solo nel caso di trasferimento primario, l'attività cessa di essere svolta nello Stato di origine, mentre nel caso di stabilimento secondario, il beneficiario continua a svolgere una parte (non necessariamente prevalente) dell'attività economica nel proprio Stato di origine e l'altra parte in un diverso Stato membro⁶⁶.

Si è detto che della libertà in parola beneficiano sia le persone fisiche in possesso della cittadinanza di uno degli Stati membri, sia le persone giuridiche, in particolare le società, secondo la classificazione operata dall'art. 54, co. 3 TFUE. A tal riguardo, la equiparazione delle società alle persone fisiche, ai fini della libertà di stabilimento, si può spiegare per due opposte ragioni.

Da un lato, si enfatizza la strumentalità dell'organizzazione societaria rispetto al soddisfacimento delle istanze dei singoli, in quanto il riconoscimento della libertà del singolo passa, inevitabilmente, anche attraverso il riconoscimento di detta libertà al soggetto giuridico dal medesimo partecipato⁶⁷. Dall'altro, alcuni Autori pongono l'accento non tanto sulla esigenza di tutelare indirettamente la libertà del singolo, quanto piuttosto sul ruolo che la società assume, in qualità di entità giuridica autonoma, nella crescita economica europea. Invero, le libertà c.d. fondamentali dell'Unione Europea, lungi dal poter essere considerate alla stregua dei diritti fondamentali secondo la teoria costituzionale, designano situazioni soggettive puramente "strumentali" a garantire, in un'ottica utilitaristica, l'efficiente funzionamento del mercato unico, lasciando sullo sfondo la tutela della libertà del singolo in quanto tale⁶⁸.

⁶⁶ G. CONTALDI, *Il diritto comunitario delle società tra evoluzioni giurisprudenziali e la legge di riforma delle società*, in *Il diritto dell'Unione europea*, 4/2003, 711 ss.; S. BALSAMO TAGNANI, *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, *op. cit.*, 292 ss.

⁶⁷ L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, *op. cit.*, 38 ss.

⁶⁸ Cfr. A. ZOPPINI, *Il diritto privato e le «libertà fondamentali» dell'Unione europea (Principi e problemi della Drittwirkung nel mercato unico)*, in F. MEZZANOTTE (a cura di), *Le «libertà fondamentali» dell'Unione europea e il diritto privato*, *Studies in Law & Social Sciences*, RomaTre-Press, 2016, 28 ss.; E. NAVARRETTA, *Libertà fondamentali dell'U.E. e rapporti fra privati: il bilanciamento di interessi e i rimedi civilistici*, in F. MEZZANOTTE (a cura di), *Le «libertà fondamentali» dell'Unione europea e il diritto privato*, RomaTre-Press, 2016, 58 ss., la quale chiarisce che "le libertà dell'U.E. sono fondamentali unicamente nel senso che sono fondanti rispetto al sistema dell'Unione europea incentrato sulla costruzione del mercato unico, ma non hanno il potere di qualificare l'impronta, sul terreno valoriale, di tale ordinamento". Si tratta di un orientamento che, tuttavia, non sembra condiviso dalla Corte di giustizia, la quale ha, invece, in più occasioni,

3.1. *Le problematiche di natura internazionalprivatistica.*

La libertà di stabilimento comporta automaticamente il mutuo riconoscimento delle società tra i vari Stati membri⁶⁹: al diritto di una società di esercitare una certa attività sul territorio di uno Stato corrisponde inevitabilmente l'obbligo di detto Stato di riconoscerlo e di consentirvi l'insediamento⁷⁰.

La predetta libertà circolatoria non specifica, però, le condizioni e gli effetti del riconoscimento e, quindi, non risolve i problemi internazionalprivatistici relativi alla individuazione della legge regolatrice del funzionamento di società stabilitesi in ordinamenti stranieri (c.d. *lex societatis*)⁷¹, determinandosi una sorta di concorrenza tra la legge del Paese di origine e quella del Paese di destinazione⁷².

Difatti, ai sensi dell'art. 54, co. 1 TFUE, requisito inderogabile per il riconoscimento della libertà di stabilimento alle società è che le stesse siano costituite “conformemente alla legislazione di uno Stato membro” e che abbiano “la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro dell'attività principale all'interno dell'Unione”. È, dunque, necessaria la sussistenza di un legame con l'ordinamento europeo, che si manifesta sia rispettando la legge interna di uno Stato membro per la costituzione della società, sia integrando almeno uno dei criteri proposti dal Trattato (la sede sociale, l'amministrazione

espressamente ribadito che l'esercizio della libertà di stabilimento è di per sé in grado di fondare i diritti sanciti dal Trattato. Cfr. Corte di giustizia, 28 aprile 1977, causa 71/76, *Thieffry*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1077, 765, punti 17/18.

⁶⁹ P. SANTELLA, *Prospettive del diritto societario europeo*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2010, 770 ss.; C. BEHME, *Rechtsformwählende Sitzverlegung und Formwechsel von Gesellschaften über die Grenze. Ein Beitrag zum Prinzip der gegenseitigen Anerkennung im europäischen Gesellschaftsrecht*, Tübingen, 2015, 65 ss.

⁷⁰ A. SANTA MARIA, *Le società nel diritto internazionale privato*, Giuffrè, Milano, 1973, 198 ss.; N. LIPARI (a cura di), *Diritto privato europeo*, op. cit., 26 ss., 62 ss.

⁷¹ Cfr. A. SANTA MARIA, *Le società nel diritto internazionale privato*, op. cit., 198 ss.; M. V. BENEDETTELLI, *Conflicts of jurisdiction and conflicts of law in company law matters within the EU 'market for corporate models': Brussels I and Rome I after Centros*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 2005, 55. Per un approfondimento riguardante l'ambito di applicazione della *lex societatis* nelle varie legislazioni nazionali, si rinvia a C. GERNER-BEUELER, F.M. MUCCIARELLI, E. SCHUSTER, M. SIEMS, *The Private International Law of Companies in Europe*, Beck-Nomos-Hart, Germania, 2019.

⁷² Cfr. G. CONTALDI, *Il diritto comunitario delle società tra evoluzioni giurisprudenziali e la legge di riforma delle società*, op. cit., 771 ss.

centrale o il centro dell'attività principale) per localizzare il centro di interessi all'interno del territorio europeo⁷³.

Il punto, tuttavia è che, nell'assenza di una disciplina internazionalprivatistica di uniforme applicazione⁷⁴, i singoli criteri di collegamento dettati dalle leggi nazionali sono da considerarsi equiparati⁷⁵.

Pertanto, la "bilateralità" del fenomeno transfrontaliero porta con sé anche il rischio della diversità dei criteri di collegamento prescelti in ordine alla individuazione della sede della società e della *lex societatis*⁷⁶.

Occorre, infatti, tener conto, da una parte, dello Stato di origine, che valuta la legittimità e l'efficacia dello stabilimento "in uscita" in base alla propria *lex societatis*; e dall'altra, dello Stato di destinazione, che ha il diritto, in base alla propria *lex societatis*, di accertare la legittimità dello stabilimento "in

⁷³ Giova, a tal riguardo, precisare che non è univoca, in dottrina, la natura dei criteri elencati all'art. 54 TFUE e, cioè, se si tratta di veri e propri "criteri di collegamento", configurando così la suddetta disposizione come una norma di conflitto (in tal senso, si veda, ad esempio, N. DE LUCA, A. GENTILE, F. SCHIAVOTTIELLO, *Trasferimento della sede sociale all'estero ed effetto Delaware. Il caso Polbud*, in *Giur. comm.*, 3/2018, 454 ss.) ovvero se, come ha ritenuto altra parte della dottrina (M.V. BENEDETTELLI, *Connecting factors, principles of coordination between conflict systems, criteria of applicability: three different notions for a "European Community private international law"*, in *Dir. Un. eur.*, 3/2005, 421 ss.), siano dei meri "criteri di applicabilità", ovvero una delimitazione dell'ambito di applicazione della disciplina (materiale) europea o al più un principio di coordinamento del diritto internazionale privato degli Stati membri.

⁷⁴ Si rinvia a M.V. BENEDETTELLI, *Connecting factors, principles of coordination between conflict systems, criteria of applicability: three different notions for a "European Community private international law"*, *op. cit.*, 421 ss.; M.V. BENEDETTELLI, *L'autonomia negoziale tra lex contractus, lex societatis, e lex mercatus nel mercato comunitario delle regole*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2007, 2, 39 ss., il quale, in entrambi gli scritti, sottolinea il *favor* comunitario verso l'autonomia internazionalprivatistica dei singoli Stati membri, posto che, finché l'Unione Europea non si sarà trasformata in un ente statuale, non sarà possibile configurare un «foro» comunitario in senso tecnico e, dunque, discorrere di un «diritto internazionale privato europeo». Si veda anche G. CONTALDI, *Il diritto comunitario delle società tra evoluzioni giurisprudenziali e la legge di riforma delle società*, *op. cit.*, 771 ss. il quale esclude che l'allora art. 48 TCE (ma lo stesso vale per l'attuale art. 54 TFUE, posto che la norma è rimasta sostanzialmente immutata) abbia inteso introdurre una norma di conflitto, volta cioè a dirimere i "conflitti" tra i vari ordinamenti nazionali, perché se così fosse, se ne dovrebbe desumere la inapplicabilità delle norme di diritto internazionale privato, contenute nei vari ordinamenti nazionali, nei rapporti intracomunitari, in ossequio al principio di prevalenza del diritto comunitario.

⁷⁵ G. SICA, *I mobili confini della libertà di stabilimento*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6/2023, 1424 ss.

⁷⁶ Cfr. G. SICA, *I mobili confini della libertà di stabilimento*, *op. cit.*, 1424 ss. In verità, oltre alla individuazione della *lex societatis* applicabile, vi sono anche ulteriori questioni connesse, tra le quali, ad esempio: l'individuazione delle giurisdizioni potenzialmente competenti (*lex fori*); l'eventuale esistenza di procedimenti pendenti in altri ordinamenti; l'eventuale esistenza di sentenze o lodi stranieri arbitrari stranieri. Sul punto, si vedano M. V. BENEDETTELLI, *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2015, 35 ss., 39; M. V. BENEDETTELLI, *L'autonomia negoziale tra lex contractus, lex societatis, e lex mercatus nel mercato comunitario delle regole*, *op. cit.*, 43 ss.

entrata”⁷⁷. Conseguentemente, laddove il diritto europeo rinvia o lascia spazio ai diritti nazionali, il conflitto di leggi tra gli Stati membri è altamente probabile⁷⁸.

Tale “conflitto di leggi” è da decenni alimentato, seppur indirettamente, dalla tradizionale contrapposizione di due principali teorie: la “teoria della sede reale” (o *real seat doctrine* o *Sitztheorie*) e la “teoria dell’incorporazione” (o *incorporation doctrine* o *Gründungstheorie*)⁷⁹.

La “teoria della sede reale” nasce storicamente in Francia e, con riferimento ai criteri di collegamento per la individuazione della *lex societatis*, rinvia al luogo in cui è situata l’effettiva direzione economica dell’ente⁸⁰. Essa lega il diritto applicabile a un criterio empirico e oggettivo, indipendente dalla scelta delle parti, che è la sede della società, sul duplice presupposto che, da un lato, la sede coincida con la “vera” localizzazione spaziale della società⁸¹ e,

⁷⁷ R. TORINO, *Diritto di stabilimento delle società e trasferimento transnazionale della sede. Profili di diritto europeo*, in *Studio Immigrazione, Aspetti d'interesse notarile nel diritto dell'Unione europea*, Viterbo, 2012, 153 ss.

⁷⁸ Cfr. E. PEDERZINI, *Alla ricerca del diritto applicabile: società italiane e società straniere*, in E. PEDERZINI (a cura di), *Percorsi di diritto societario europeo*, Giappichelli, Torino, 2016, 6 ss.; M.V. BENEDETTELLI, *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, op. cit., 35 ss.

⁷⁹ Sul punto, senza pretesa di esaustività, cfr. A. SANTA MARIA, *Società, diritto internazionale privato e processuale (voce)*, in *Enciclopedia del diritto*, XLII, Milano, 1990, 883 ss.; T. BALLARINO, *La società per azioni nella disciplina internazionalprivatistica*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle Società per Azioni*, IX, UTET, Torino, 1994; B. VON HOFMANN, K. THORN, *Internationales Privatrecht: einschließlich der Grundzüge des Internationalen Zivilverfahrensrechts*, C.H.Beck, München, 2024; G. BROGGINI, *Conflitto di leggi armonizzazione e unificazione nel diritto europeo delle obbligazioni e delle imprese*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 1995, 252 ss.; C. GERNER-BEUEERLE, F.M. MUCCIARELLI, E. SCHUSTER, M. SIEMS, *The Private International Law of Companies in Europe*, op. cit., 2 ss.; C. ANGELICI, *Appunti sul «riconoscimento» delle società costituite all'estero*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 43, Giuffrè, Milano, 1982.

È bene, tuttavia, specificare che si tratta di una distinzione dottrinale che non individua norme di conflitto precise e univoche, ma rappresenta una classificazione degli ordinamenti in “famiglie” sulla base di alcune affinità. Sul punto, si rinvia a F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 341, Giuffrè, Milano, 2014, 49; G. PETRELLI, *Lo stabilimento delle società comunitarie in Italia*, in *Riv. not.*, 2/2004, 344 ss., 359. Peraltro, è stato individuato da alcuni Autori (si veda, F. GALGANO, F. MARRELLA, *Diritto e prassi del commercio internazionale*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia* (diretta da), LIV, Cedam, Padova, 2010, 137 ss.) anche un terzo criterio, c.d. “del controllo”, che fa riferimento alla composizione del capitale sociale (cittadinanza dei soci) e alla cittadinanza degli amministratori dell’ente, il quale è tuttavia ormai in disuso, essendo stato abbandonato dalla maggior parte degli Stati del mondo.

⁸⁰ G. PETRELLI, *Lo stabilimento delle società comunitarie in Italia*, op. cit., 359.

⁸¹ Cfr. W.H. ROTH, *From Centros to Überseering: free movement of companies, private international law, and community law*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 2003, 178; F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, op. cit., 55 ss.; W. F. EBKE, *The “Real Seat” Doctrine in the Conflict of Corporate Laws*, in *The International Lawyer*, vol. 36, 3/2002, 1015 ss.

dall'altro, che lo Stato abbia interesse a disciplinare, applicando le proprie leggi, le società inserite effettivamente nel proprio sistema economico⁸².

La suddetta teoria, pertanto, è privilegiata in quegli ordinamenti (come, ad esempio, quello tedesco⁸³) che intendono garantire maggiormente gli interessi pubblicistici (soprattutto fiscali) dello Stato in cui la società effettivamente opera⁸⁴, nonché tutelare coloro che, entrando in contatto con la società, hanno fatto affidamento sulla legge del Paese in cui l'ente è insediato⁸⁵.

Diversamente, la "teoria dell'incorporazione", di origine anglosassone, individua la *lex societatis* nella legge dello Stato secondo le cui norme la società è stata costituita o "incorporata"⁸⁶. Essa rimette ai soci la scelta del luogo di costituzione o incorporazione, da cui discende la legge applicabile, indipendentemente dal luogo in cui si svolge l'attività o in cui viene amministrata la società⁸⁷.

Tale criterio consente, dunque, di realizzare, nella massima misura possibile, le potenzialità proprie dell'autonomia privata e di iniziativa economica, al fine di favorire l'impiego del modello organizzativo giudicato come il più idoneo per la realizzazione del progetto imprenditoriale sotteso alla

⁸² W. F. EBKE, *The European Conflict-of-corporate-laws revolution: Überseering, Inspire Art and beyond*, in *The International Lawyer*, vol. 38, 3/2003, 813 ss.; T. BALLARINO, *Manuale breve di diritto internazionale privato*, Cedam, Padova, 2002, 123.

⁸³ Il criterio di collegamento della "sede reale" nel diritto tedesco non è mai stato codificato in una norma scritta, ma esso è comunque oggetto di costante applicazione giurisprudenziale, in quanto considerato una norma giuridica a tutti gli effetti, sia pure di carattere consuetudinario. La ragione è legata principalmente all'esigenza di arginare pratiche di *forum shopping* e il pericolo che le imprese tedesche possano eludere l'operatività del diritto societario tedesco, ritenuto come il più protettivo nei confronti dei creditori, soprattutto grazie alle ferree regole di tutela del capitale. Così, F.M. MUCCIARELLI, *Il BGH conferma la "teoria della sede reale" (e attende le scelte del legislatore)*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2009, 266 ss., il quale richiama, tra i maggiori esponenti della dottrina tedesca, D. ZIMMER *Internationales Gesellschaftsrecht*, in SCHMIDT-LUTTER (a cura di), *Aktiengesetz Kommentar*, Köln, 2008, § 12; B. GROßFELD, *Die Anerkennung der Rechtsfähigkeit juristischer Personen*, 31, *RabelsZ*, 1967, 31.

⁸⁴ S. M. CARBONE, *La corporate governance della "società europea" nel reg. n. 2157/2001: tra norme materiali uniformi e tecniche di diritto internazionale privato*, in *Dir. Comm. Int.*, 1/2002, 133 ss.

⁸⁵ F. FIMMANÒ, *Trasferimento della sede sociale all'estero e principio di incorporazione – Commento*, in *Le Società*, 5/1997, 574 ss.

⁸⁶ G. PETRELLI, *Lo stabilimento delle società comunitarie in Italia*, *op. cit.*, 359. Per un'analisi dell'evoluzione normativa della "teoria dell'incorporazione" nell'ordinamento anglosassone, in cui un ruolo principale è stato svolto dal *Companies Act* del 1985, si veda D. PRENTICE, *The incorporation theory – The UK*, in *European Business Law Review*, 2003, vol. 14, 631 ss.

⁸⁷ F. M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, *op. cit.*, 66 ss.

costituzione della società⁸⁸, in un più ampio processo di liberalizzazione delle attività economiche internazionali⁸⁹.

La “*incorporation doctrine*” ha, inoltre, il pregio di assicurare la certezza del diritto applicabile all’ente: mentre la sede dell’ente può essere spostata più volte ed in qualsiasi momento, il luogo originario di costituzione rappresenta, invece, un elemento di immediato ed agevole accertamento, invariabile nel tempo⁹⁰.

Non mancano, tuttavia, ordinamenti che fanno ricorso ad un impiego congiunto dei suddetti criteri di collegamento: è il caso dell’Italia, il cui art. 25 della legge, 31 maggio 1995, n. 218 (Riforma del sistema italiano di diritto internazionale privato)⁹¹ ha accolto la “teoria dell’incorporazione”, temperata da quella della “sede effettiva”⁹², al solo fine di offrire una tutela maggiore dei valori propri della *lex fori* italiana⁹³. Infatti, secondo la legge italiana, per le società costituite all’estero, il criterio di collegamento viene individuato nel luogo in cui si è perfezionato il procedimento di costituzione. Viceversa, tale criterio viene abbandonato in favore della “sede effettiva” per le società che, indipendentemente dal loro luogo di costituzione, abbiano in Italia la propria sede amministrativa o la sede dell’attività principale, disponendo l’applicazione nei loro confronti della legge italiana⁹⁴.

⁸⁸ S. M. CARBONE, *Lex mercatus e lex societatis tra principi di diritto internazionale privato e disciplina dei mercati finanziari*, in *Online Working Paper*, 4/2008, 6 ss.

⁸⁹ C. ANGELICI, *Le società nel nuovo diritto internazionale privato*, in A.A.V.V., *La riforma del Sistema di diritto internazionale privato e processuale*, *Quaderni della Riv. Trim. dir. proc. civ.*, n. 1, Giuffrè, Milano, 1996, 113.

⁹⁰ Così F. FIMMANÒ, *Trasferimento della sede sociale all'estero e principio di incorporazione – Commento*, *op. cit.*, 575.

⁹¹ Per una esegesi della suddetta disposizione, si rinvia, tra i tanti, a G. BROGGINI, *La riforma del diritto internazionale privato. Società ed altri enti*, in A.A.V.V., *La riforma del diritto internazionale privato*, Giuffrè, Milano, 1996, 57 ss.

⁹² Così F. FIMMANÒ, *Trasferimento della sede sociale all'estero e principio di incorporazione – Commento*, *op. cit.*, 575. Cfr. anche S. BALSAMO TAGNANI, *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, in *op. cit.*, 297, 298, il quale definisce il sistema accolto dal legislatore italiano come uno “sistema misto”, che prevede un ambito di applicazione della legge italiana più esteso rispetto a quello della legge straniera.

⁹³ C. ANGELICI, *Le società nel nuovo diritto internazionale privato*, *op. cit.*, 113.

⁹⁴ Cfr. F. GALGANO, F. MARRELLA, *Diritto e prassi del commercio internazionale*, *op. cit.*, 137 ss.; A. SANTA MARIA, *Spunti di riflessione sulla nuova norma di diritto internazionale privato in materia di società e di altri enti*, in *Riv. soc.*, 5-6/1996, 1093 ss.; M.V. BENEDETTELLI, *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. soc.*, 1997, 14 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Libertà di stabilimento comunitarie e concorrenza tra ordinamenti societari*, in *Giur. comm.*, 2000, 9 ss.; E. PEDERZINI, *Alla ricerca del*

Occorre precisare che la enucleazione di dottrine così opposte non ha avuto in passato (né ha tutt'ora) un fondamento esclusivamente giuridico-economico, ma è invero intrisa di connotazioni più propriamente politiche, poiché coglie le scelte di fondo compiute dal singolo ordinamento nei confronti dello spazio e dei valori giuridici prodotti da altri ordinamenti⁹⁵.

È, così, agevole comprendere la diretta incidenza che le predette teorie hanno avuto – in negativo – sul processo di uniformazione del diritto europeo; impedendo, primo tra tutti, l'approvazione del già citato progetto di Convenzione europea sul riconoscimento delle persone giuridiche del 1968, destinato a rimanere un documento di puro interesse storico⁹⁶ e, conseguentemente, il tentativo iniziale di armonizzazione della fusione internazionale, cui si è accennato nei paragrafi iniziali.

Il predetto dibattito è stato, dunque, per anni, il principale ostacolo alla piena e concreta affermazione della libertà di stabilimento delle società ed è, tutt'ora, non risolto dal Trattato, il quale, all'art. 48, può sembrare impreciso,

diritto applicabile: società italiane e società straniere, op. cit., 10 ss.; F. FIMMANÒ, *Sedi secondarie di società estere e diritto internazionale privato*, in *Le Società*, 11/1995, 1488 ss.; L. ENRIQUES, *Delle società costituite all'estero. Artt. 2507-2510, op. cit.*, con particolare riferimento al rapporto tra la Legge n. 218/1995 e i precedenti artt. 2505 e 2509 c.c., da essa abrogati. Per l'analisi degli artt. 2505 e 2509 c.c. nella loro formulazione originaria, si rinvia a E. SIMONETTO, *Delle società. Trasformazione e della fusione delle società. Società costituite all'estero od operanti all'estero. Artt. 2498-2510, op. cit.*, 340 ss.

⁹⁵ F. M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi, op. cit.*, 49. Cfr. anche W.F. EBKE, *The European Conflict-of-corporate-laws revolution: Überseering, Inspire Art and beyond*, in *The International Lawyer, op. cit.*, 813 ss.; C. ANGELICI, *Le società nel nuovo diritto internazionale privato*, in *Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 1185/3*, il quale evidenzia come la scelta nazionale dell'uno o dell'altro criterio s'identifica nell'alternativa tra un approccio sostanzialmente «difensivo» delle scelte politiche cui si ispira il singolo ordinamento (approccio alla base fondamentalmente della “teoria della sede reale” e che con essa tende ad eliminare il problema stesso delle *pseudo-foreign corporations*) ed un altro invece «espansivo», quello appunto che si esprimerebbe nella “teoria dell'incorporazione”, il quale anzi, se considerato in una dimensione internazionale, si traduce in un rapporto di concorrenzialità tra gli ordinamenti ed in tal modo in un ampliamento delle possibilità di scelta per i privati. A tal riguardo, coglie nel segno l'accostamento metaforico del conflitto tra le due teorie ad una sorta “guerra santa” in Europa di G. BROGGINI, *Conflitto di leggi armonizzazione e unificazione nel diritto europeo delle obbligazioni e delle imprese, op. cit.*, 252 ss.

⁹⁶ M.V. BENEDETTELLI, *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società, op. cit.*, 571 ss.; L. ENRIQUES, *Delle società costituite all'estero. Artt. 2507-2510, op. cit.*, 1. Più precisamente, il progetto della Convenzione di Bruxelles del 29 febbraio 1968 – che accoglieva, come regola generale, la “teoria dell'incorporazione”, salvo consentire eccezionalmente al singolo Stato membro, mediante un apposito meccanismo di riserva, di applicare il criterio della “sede reale” – non venne mai ratificato dall'Olanda, fautrice di un'applicazione estrema della “teoria dell'incorporazione”. Per una disamina sul dibattito che ha condotto alla mancata adozione della Convenzione, si rinvia a A. SANTA MARIA, *Problemi interpretativi della Convenzione CEE sul reciproco riconoscimento delle società e persone giuridiche*, in *Comunicazioni e Studi*, vol. XIII, 1969, 291 ss.; A. SANTA MARIA, *Le società nel diritto internazionale privato, op. cit.*, 198 ss.; E. STEIN, *Harmonization of european company laws, op. cit.*, 326 ss.

data la molteplicità dei criteri che impiega, per consentire la ricostruzione di una unitaria norma di conflitto⁹⁷.

3.2. L'opera interpretativa della Corte di giustizia: i primi casi giurisprudenziali.

È stato solo per il tramite della concretizzazione affidata al diritto giurisprudenziale che la libertà di stabilimento, così come le altre libertà circolatorie, soprattutto in relazione alla mobilità transfrontaliera delle società, sono riuscite a produrre quella uniformazione funzionale che le differenze normative e gli ostacoli giuridici frapposti dai sistemi nazionali sembravano impedire⁹⁸.

In questo quadro, la Corte di giustizia – con un cammino di oltre trentacinque anni, a partire dalla sentenza *Commissione c. Francia* (1986), *Daily Mail* (1988) passando per *Centros* (1999), *Uberseering* (2002), *Cartesio* (2008) e molte altre – ha avuto il pregio di precisare la portata dello stabilimento primario e secondario, nonché l'operatività dei vari criteri di collegamento descritti nell'art. 54, co. 1 TFUE.

L'approccio, tuttavia, non è stato sempre coerente e lineare.

Le varie pronunce susseguitesi sono, infatti, espressione di orientamenti ondivaghi e oscillanti, frutto della diversità e peculiarità delle singole questioni, fattuali e giuridiche, sottoposte all'attenzione della Corte di Lussemburgo; questioni non sempre idonee alla formulazione di un principio di diritto astratto e generale⁹⁹.

Di seguito, si tenterà di ripercorrere il percorso giuridico argomentativo (con esclusione dei fatti di causa) delle pronunce considerate più rilevanti, sulla

⁹⁷ T. BALLARINO, *Manuale breve di diritto internazionale privato*, op. cit., 123. Le norme unitarie di conflitto sono regole di identico contenuto che, in tutti gli Stati membri, avrebbero la funzione di presiedere la legge nazionale applicabile ad un contratto o ad una controversia internazionale o, nel caso che qui interessa, la *lex societatis* applicabile alla società interessata da una operazione transfrontaliera. Cfr. N. LIPARI (a cura di), *Diritto privato europeo*, op. cit., 66; D. DAMASCELLI, *I conflitti di leggi in materia di società*, Cacucci, Bari, 2004.

⁹⁸ Cfr. T. HORSLEY, *Reflections on the Role of the Court of Justice as the "Motor" of European Integration: Legal Limits to Judicial Lawmaking*, in *Common Market Law Review*, 50/2013, 931 ss.

⁹⁹ Cfr. C. GERNER-BEUERLE, M. SCHILIG, *Comparative Company Law*, Oxford University Press, Oxford, 2019, 118.

base di una selezione condotta in relazione all'interesse suscitato tra gli studiosi del settore e alle prospettive *de iure condendo*, senza alcuna pretesa di esaustività.

L'ordine con il quale verranno indicati i casi giurisprudenziali sarà, inoltre, cronologico e non sistematico (non distinguendo, cioè, a seconda che la questione concreta riguardi un caso di stabilimento primario o secondario), al fine di privilegiare una visione d'insieme.

Fatte le opportune premesse, occorre evidenziare come l'inizio della giurisprudenza rilevante in materia di libertà di stabilimento delle società viene fatta tradizionalmente risalire al caso *Commissione c. Francia* (1986)¹⁰⁰, nel quale la Corte di giustizia ha ravvisato nella sede sociale ("*registered office*" nella versione inglese della sentenza¹⁰¹) – intesa come sede sociale, amministrazione centrale o centro d'attività principale ex art. 58 Trattato CEE (ora 54 TFUE) – il collegamento della società con l'ordinamento giuridico di uno Stato, al pari della cittadinanza delle persone fisiche¹⁰².

Secondo la dottrina prevalente, il tenore letterale della sentenza lascerebbe intuire che la sede debba essere individuata nello Stato di costituzione della società¹⁰³, spianando così la strada alla piena affermazione

¹⁰⁰ Corte di giustizia, 28 gennaio 1986, causa C-270/83, *Commissione c. Francia*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1986, 273. Sul punto, si veda S. LOMBARDO, *Libertà di stabilimento e mobilità delle società in Europa*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2/2005, 358.

¹⁰¹ Sul significato da attribuire al termine "*registered office*" nel Trattato e nelle varie fonti del diritto europeo, nonché al suo equivalente linguistico nei singoli Stati membri, compresa l'Italia, si rinvia a F.M. MUCCIARELLI, *E Pluribus Unum: Language Diversity and the Harmonization of Company Law in the European Union*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 26, 5/2019, 681 ss.

¹⁰² Il principio è espresso al punto 18 della sentenza richiamata. In tal modo, la Corte ha ripreso in parte l'argomentazione della Commissione (con atto giunto nella cancelleria il 12 dicembre 1983), la quale, nel criticare la scelta discriminatoria della Repubblica francese di aver assoggettato, per la stessa attività, una società di diritto francese e una società disciplinata dal diritto di un altro Stato membro ad un diverso regime fiscale, ha evidenziato che il criterio della "sede reale" si risolve, in realtà, in una distinzione basata su un criterio equivalente a quello della cittadinanza per le persone fisiche, in quanto la sede di una società ne determinerebbe l'assoggettamento ad un determinato ordinamento giuridico (pagina 288 della sentenza in esame).

¹⁰³ Cfr. S. LOMBARDO, *Libertà di stabilimento e mobilità delle società in Europa*, op. cit., 359; J.L. HANSEN, *The Vale Decision and the Court's Case Law on the Nationality of Companies*, in *Eur. Comp. Fin. Law Rev.*, 2013, 1 ss., 4, per il quale "*The Court exclaimed that a company has the nationality of its Home Member State, but it did not state what linked the company and the Member State in question except for the observation that the company was formed according to its laws*".

della “teoria dell’incorporazione” e riflettendo una implicita avversione della Corte per la regola della “sede reale”, da applicarsi solo in casi eccezionali¹⁰⁴.

Tale approccio sembra essere stato confermato, qualche mese dopo, dalla sentenza *Segers* (1986)¹⁰⁵, nella quale si è affermato che, fermo restando il collegamento della società con un determinato Stato membro e il rispetto della relativa disciplina in materia di costituzione, ai fini della libertà di stabilimento secondario è irrilevante l’effettiva operatività e l’ubicazione dell’attività primaria dell’impresa¹⁰⁶. Pertanto, il fatto che una società, insediatasi in un altro ordinamento in via secondaria, non svolga alcuna attività nello Stato in cui è stata costituita non può giustificare una restrizione alla libertà circolatoria¹⁰⁷.

3.2.1. La sentenza *Daily Mail* (1988).

Le due pronunce esposte nel paragrafo precedente, benché importanti, hanno rappresentato solo la base dei rivoluzionari *leading cases* destinati ad innovare il diritto vivente in ordine all’applicazione del libero stabilimento delle società.

¹⁰⁴ L. JANKOLOVITS, *An Analysis of Corporate Law in the European Union after the Centros Decision*, in *Cardozo Journal of International and Comparative Law*, vol. 11, 3/2004, 981 ss., che specifica come, in materia fiscale, la Corte sembra consentire, a determinate condizioni, un’applicazione eccezionale del criterio della “sede reale”.

¹⁰⁵ Corte di giustizia, 10 luglio 1986, causa C-79/85, *Segers*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1986, 2375. Cfr. L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Armonizzazione e arbitraggio normativo nel diritto societario europeo*, in *Riv. soc.*, 5/2016, 775 ss.

¹⁰⁶ Punto 16 della sentenza richiamata. Come evidenzia S. LOMBARDO, *Libertà di stabilimento e mobilità delle società in Europa*, op. cit., 359, “la Corte fa quindi “saltare” il presupposto ulteriore che il Trattato richiederebbe per lo stabilimento secondario, ossia che vi sia concreto svolgimento di un’attività economica “primaria ed operativa” in un altro Stato membro (anche diverso da quello di cittadinanza)”. Così anche J.L. HANSEN, *The Vale Decision and the Court’s Case Law on the Nationality of Companies*, op. cit., 4, secondo cui il caso *Segers* “made it clear that questions of business activity and its possible location are irrelevant when determining what is a primary and a secondary establishment”.

¹⁰⁷ A. REINDL, *Companies in the European Community: Are the Conflict-of-Law Rules Ready for 1992*, in *Michigan Journal of International Law*, vol. 11, 4/1990, 1281, il quale rinvia a C. EBENROTH, T. EYLES, *Die innereuropäische Verlegung des Gesellschaftssitzes als Ausfluss der Niederlassungsfreiheit?*, in *Der Betrieb*, 42, 1989, 371 e I.G.F. CATH, *Freedom of Establishment of Companies: a New Step towards Completion of the Internal Market*, in *Yearbook of European Law*, vol. 6, 1987, 247, 259, per evidenziare come, analogamente alla sentenza *Commissione c. Francia*, anche la decisione *Segers* sia stata considerata dalla dottrina come un solido argomento a favore della incompatibilità della “teoria della sede reale” con il diritto comunitario.

Tra questi, un ruolo particolare è stato assunto dalla sentenza *Daily Mail* (1988)¹⁰⁸.

La pronuncia *Daily Mail* è nota per aver, innanzitutto, statuito un importante principio di diritto, ripreso e mai smentito dalla giurisprudenza successiva: “*Unlike natural persons, companies are creatures of the law and, in the present state of Community law, creatures of national law. They exist only by virtue of the varying national legislation which determines their incorporation and functioning*”¹⁰⁹.

Le società sono, dunque, enti creati da un ordinamento giuridico e non hanno alcuna realtà effettiva oltre l'ordinamento giuridico nazionale che ne disciplina la costituzione e il funzionamento. La equiparazione tra società e persone fisiche-cittadini non è, pertanto, completa¹¹⁰.

Da ciò si ricava che le società non hanno un diritto assoluto, riconosciuto dal Trattato, di trasferire la direzione e l'amministrazione centrale in altro Stato membro, conservando la qualità di società del Paese d'origine, posto che, in base a talune legislazioni nazionali, lo spostamento all'estero dell'amministrazione centrale potrebbe presupporre (o avere come conseguenza) lo scioglimento della società, con tutte le relative conseguenze sul piano societario e fiscale¹¹¹.

In questa sua prima pronuncia, la Corte ha sottolineato la valenza puramente nazionale delle problematiche internazionalprivatistiche relative all'operatività dei criteri di collegamento, escludendo che le divergenze tra le normative nazionali possano essere risolte dalle norme del Trattato, essendo, invece, necessario adottare specifiche iniziative legislative o pattizie tra i singoli Stati membri, non ancora all'epoca realizzatesi¹¹².

¹⁰⁸ Corte di giustizia, 27 settembre 1988, causa C-81/87, *The Queen v. HM Treasury and Commissioners of Inland Revenue ex parte Daily Mail and General Trust plc*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1988, 5483.

¹⁰⁹ Punto 19 della sentenza.

¹¹⁰ Cfr. D. CORAPI, B. DI DONNO, *Le società in generale*, in A. TIZZANO (a cura di), *Il diritto privato dell'Unione Europea, Trattato di diritto privato*, II, Giappichelli, Torino, 2006, 1281 ss.; A. ARENA, F. BESTAGNO, G. ROSSOLILLO, *Mercato unico e libertà di circolazione nell'Unione europea*, Giappichelli, Torino, 2016, 271 ss.

¹¹¹ Punti 14 e 24 della sentenza in esame.

¹¹² Punto 23 della sentenza. Cfr. D. CORAPI, B. DI DONNO, *Le società in generale*, *op. cit.*, 1281 ss.

Secondo l'opinione prevalente, la suddetta sentenza avrebbe implicitamente ammesso – contrariamente all'approccio iniziale e, come si vedrà, anche all'orientamento successivo – la compatibilità della “teoria della sede reale” con i principi europei sulla libertà di stabilimento¹¹³.

3.2.2. *La sentenza Centros (1999).*

Nel caso *Centros* (1999)¹¹⁴, la Corte di giustizia, trovandosi nuovamente di fronte ad un contrasto tra norme imperative di uno Stato membro e libertà fondamentali riconosciute dalle norme primarie europee, ha dato avvio al processo d'ampliamento della libertà di stabilimento, allontanandosi dall'approccio caratterizzante il *leading case* precedente¹¹⁵.

In particolare, riprendendo principi in parte già affermati nella sentenza *Segers*, la Corte ha precisato che l'ampiezza della tutela circolatoria comporta la irrilevanza, ai fini dell'applicazione della libertà di stabilimento, delle ragioni alla base del trasferimento transfrontaliero della “sede reale”, anche se queste consistono nella sola volontà di usufruire di una legislazione societaria più vantaggiosa, ad eccezione dei casi di frode e di abuso¹¹⁶.

¹¹³ Cfr. C. BARNARD, *The substantive Law of the EU The four freedoms*, Oxford University Press, Oxford, 2016, 384; D. FABRIS, *European Companies' 'Mutilated Freedom'. From the Freedom of Establishment to the Right of Cross-Border Conversion*, in *European Company Law*, vol. 16, 3/2019; A. PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione fra gli ordinamenti? Riflessioni sul «caso Centros»*, in *Riv. soc.*, 5/2001, 1292 ss.; M. GESTRI, *Mutuo riconoscimento delle società comunitarie, norme di conflitto nazionali e frode alla legge: il caso Centros*, in *Riv. dir. int.*, 1/2000, 71 ss.; B. GROBFELD, C. LUTTERMANN, *EuGH, 27. 9. 1988 — Rs 81/87. Zur Verlegung Des Gesellschaftssitzes von Einem Mitgliedsstaat in Den Anderen*, in *JuristenZeitung*, vol. 44, 8/1989, 384 ss.

¹¹⁴ Corte di giustizia, 9 marzo 1999, causa C-212/97, *Centros*, cit.

¹¹⁵ Cfr. T. BALLARINO, *Sulla mobilità delle società nella Comunità Europea. Da Daily Mail a Überseering: norme imperative, norme di conflitto e libertà comunitarie*, in *Riv. soc.*, 4/2003, 669 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 375 ss., 378; A. GARCIA ROLO, *Completing the freedom of establishment – The case for a Directive on cross-border transfers of registered offices of companies in the European Union. Perspectives for legislative development*, in *Revista de Direito das Sociedades*, VII, 2/2015, 359 ss., secondo cui il cambio di atteggiamento da parte della Corte di giustizia è coinciso con l'entrata in vigore del Trattato di Amsterdam, che ha esplicitamente conferito alla Comunità delle competenze in materia di diritto internazionale privato; S. LOMBARDO, *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, in *Riv. dir. banc.*, 3/2019, 297 ss., il quale definisce la sentenza *Centros* come politicamente “rivoluzionaria” per l'integrazione europea.

¹¹⁶ Cfr. P. KRUGER ANDERSE, K. ENGSIG SORENSEN, *Free Movement of Companies from a Nordic Perspective*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 6, 1/1999, 64 ss.

A tal riguardo, nelle prime fasi evolutive della giurisprudenza europea si è assistito ad un impiego assai cauto della nozione di abuso del diritto dell'Unione Europea, soprattutto per la circostanza che tale nozione fosse addirittura ignorata da alcuni ordinamenti nazionali (quali l'Irlanda, la Danimarca e

Infatti, se è vero che gli Stati membri hanno il diritto di impedire che, grazie alle possibilità offerte dal Trattato, taluni dei suoi cittadini tentino di sottrarsi all'impero delle leggi nazionali¹¹⁷; è altresì vero che la mera costituzione di una società in uno Stato membro le cui norme di diritto societario sembrano meno severe, e la creazione di succursali in altri Stati membri, non possano di per sé costituire un abuso del diritto di stabilimento, in quanto ineriscono all'esercizio stesso della relativa libertà circolatoria.

Pertanto, non sono ammesse disposizioni nazionali suscettibili di limitare l'attuazione della libertà di stabilimento, salvo la dimostrazione che gli interessati si vogliano avvalere abusivamente o fraudolentemente del diritto dell'Unione Europea, dovendo in ogni caso la misura nazionale restrittiva rispettare il c.d. “*test Gebhard*”¹¹⁸. Quest'ultimo è un “test” in quattro fasi,

l'Inghilterra) ed in altri venisse, invece, impiegata secondo criteri più (come avviene in Francia ed in Italia) o meno (come avviene in Germania) ampi. Così S.M. CARBONE, *Brevi riflessioni sull'abuso del diritto comunitario: commercio internazionale ed esercizio delle libertà individuali*, in *Dir. comm. int.*, 2011, 71 ss. Sul tema – il quale, con riferimento alla scissione transfrontaliera, verrà approfondito nel corso del Capitolo Terzo (§§ 4 ss.) – si rinvia principalmente ai contributi di G. ALPA, *I principi generali*, in G. IUDICA, P. ZITTI (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Giuffrè, Milano, 2023, 341 ss.; M. GESTRI, *Abuso del diritto e frode alla legge nell'ordinamento comunitario*, Giuffrè, Milano, 2003; L. BROWN, *Is There a General Principle of Abuse of Rights in European Community Law?*, in D. HEUKEL, T. CURTIN (eds.), *Institutional Dynamics of European Integration*, II, Leiden, 1994, 511 ss.; S. CAFARO, *L'abuso di diritto nel sistema comunitario: dal caso Van Binsbergen alla Carta dei diritti, passando per gli ordinamenti nazionali*, in *Dir. Un. eur.*, 2003, 292 ss.; M. GNES, *La scelta del diritto. Concorrenza tra ordinamenti, arbitraggi, diritto comune europeo*, Giuffrè, Milano, 2004; L. CERIONI, *The “Abuse of Rights” in EU Company Law and EU Tax Law: A Re-reading of the ECJ Case Law and the Quest for a Unitary Notion*, in *European Business Law Review*, 2010, 783 ss.; A. KJLLGREN, *On the Border of Abuse- The Jurisprudence of the European Court of Justice on Circumvention, Fraud and other Misuses of Community Law*, in *European Business Law Review*, 2000, 179 e ss.; F. LAGONDET, *L'abus de droit dans la jurisprudence communautaire*, in *Journal des tribunaux Droit européen*, 2003, 10 e ss.; D. TRIANTAFYLLOU, *L'interdiction des abus de droit en tant que principe general du droit communautaire*, in *Cahiers de Droit européen*, 2002, 622 e ss.; T. TRIDIMAS, *The General Principles of EU Law*, Oxford University Press, Oxford, 2006; S. VRELLIS, “Abus” et “fraude” dans la jurisprudence de la Cour de Justice des Communautés Européennes, in *Liber Amicorum H. Gaudemet-Tallon*, Paris, 2008, 638 e ss.; P.J. WATTEL, *Circumvention on National Law; Abuse of Community Law?*, in *Common Market Law Rev.*, 1995, 1257 e ss.

In particolare, sulla differenza fra “frode” e “abuso”, si veda, L. PANZANI, *Forum Shopping ed abuso del diritto*, in *NDS*, 10/2017, 1231 ss., 1241, il quale evidenzia come l'abuso consiste nella formalmente corretta applicazione di una norma ad un insieme di fatti, per uno scopo che il legislatore non aveva considerato, estraneo alla ratio legis, mentre la frode riguarda la non corretta individuazione dei fatti a cui deve essere applicata la legge. Che la frode alla legge sia una *species* all'interno del *genus* abuso di diritto è l'opinione di M. GESTRI, *Mutuo riconoscimento delle società comunitarie, norme di conflitto nazionali e frode alla legge: il caso Centros*, op. cit., 97; S. CAFARO, *L'abuso di diritto nel sistema comunitario: dal caso Van Binsbergen alla Carta dei diritti, passando per gli ordinamenti nazionali*, op. cit., 292 ss.

¹¹⁷ Punti 27 e 34 della sentenza in esame.

¹¹⁸ Punti 24 e 34 della predetta sentenza. Cfr. L. ENRIQUES, F.M. MUCCIARELLI, *Società costituite all'estero. Trasferimento della sede all'estero*, in G. DE NOVA (a cura di), *Commentario del codice civile Scialoja-Branca-Galgano, Libro quinto: Lavoro art. 2507-2510 bis*, Zanichelli, Bologna, 2024, 31 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, op. cit., 378, 379.

elaborato dalla giurisprudenza europea¹¹⁹, in base al quale le norme nazionali restrittive di una libertà circolatoria, per essere considerate ammissibili, devono: (a) applicarsi in modo non discriminatorio¹²⁰; (b) essere giustificate da motivi di motivi imperativi di interesse generale; (c) essere idonee a garantire il conseguimento dello scopo perseguito; (d) essere proporzionali, cioè non devono andare oltre quanto necessario per il raggiungimento di questo scopo¹²¹.

È opinione largamente condivisa che la sentenza *Centros* abbia avuto un ruolo cruciale nella realizzazione e nello sviluppo del mercato interno europeo. Essa, infatti, come si evince anche dalle conclusioni dell'Avvocato generale La Pergola¹²², ha aperto la strada in Europa all'arbitraggio normativo e alla concorrenza tra sistemi normativi in materia societaria («*competition among rules*»), alla stregua di una sorta di “effetto Delaware” statunitense, il cui risultato potrebbe essere la ricerca ostinata della legge più facile, ossia un *forum shopping* “virtuoso”¹²³, considerato uno stimolo allo sviluppo del mercato¹²⁴.

¹¹⁹ In via esemplificativa, Corte di giustizia, 31 marzo 1993, causa C-19/92, *Krauss*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1993, I-1663, punto 32; Corte di giustizia, 30 novembre 1995, causa C-55/94, *Gebhard*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1995, I-4165, punto 37; Corte di giustizia, *Centros*, cit., punto 34.

¹²⁰ Sul concetto di discriminazione nell'esercizio delle libertà circolatorie, si rinvia a N. BERNARD, *Discrimination and Free Movement in EC Law*, in *The International and Comparative Law Quarterly*, vol. 45, 1/1996, 82 ss.

¹²¹ Cfr. G. CONTALDI, *Libertà di stabilimento delle società e norme nazionali di conflitto*, in A. TIZZANO (a cura di), *Il diritto privato dell'Unione Europea, Trattato di diritto privato*, II, Giappichelli, Torino, 2006, 1336 ss.; F. PERNAZZA, *Libertà di stabilimento delle società in Europa e tutela dei creditori: il caso Inspire Art*, in *Le Società*, 3/2004, 373 ss.; U. ALTINIŞIK, *Free Movement of Companies within the EU*, in *Ankara Bar Review*, 1/2012, 101 ss.

¹²² Conclusioni depositate il 16 luglio 1998, nella causa C-212/97, *Centros*, cit., in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1999, I-1459, 1479.

¹²³ Così M.V. BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in M.V. BENEDETTELLI, M. LAMANDINI (diretto da), *Diritto societario europeo e internazionale*, UTET, Milanofiori Assago, 2017, 10 ss., 22 ss.

¹²⁴ Cfr. punto 20 delle Conclusioni, in cui si legge che rientra, pertanto, “nella logica dell'ordinamento comunitario che il cittadino di uno Stato membro tragga vantaggio dall'elasticità del diritto britannico delle società”. La decisione ha dato vita ad uno dei più ampi dibattiti dottrinali degli ultimi decenni, per il quale si rinvia principalmente a U. KLINKE, *European Company Law and the ECJ: The Court's Judgments in the Years 2001 to 2004*, in *European Company and Financial Law Review*, 2/2005, 270 ss.; C. KIRCHNER, R.W. PAINTER, W.A. KAAL, *Regulatory Competition in EU Corporate Law after Inspire Art: Unbundling Delaware's Product for Europe*, in *European Company and Financial Law Review*, 2/2005, 159 ss.; F. MUNARI, P. TERRILE, *The Centros Case and the Rise of an EC Market for Corporate Law*, in *Dir. Un. Eur.*, 1/2001, 1 ss.; M. SIEMS, *Convergence, competition, Centros and conflicts of law: European Company Law in the 21st Century*, in *European L. Rev.*, vol. 27, 2002, 47 ss.; S. LOMBARDO, *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, op. cit., 297 ss.; H. EIDENMÜLLER, L. ENRIQUES, G. HELLERINGER, K. VAN ZWIETEN, *Centros at 20: Regulatory Arbitrage and Beyond — An Introduction*, in *European Business Organization Law Review*, 2019. Per una prospettiva critica, in particolare, si rinvia a C.

In questo senso, le società avrebbero la facoltà di scegliere, in totale autonomia, l'ordinamento più conveniente per lo svolgimento dell'attività economica, in base ad una valutazione di rispondenza ai propri interessi, con conseguente obbligo per gli Stati membri di riconoscere una società straniera "stabilita" sulla base di tutti e tre i criteri previsti dal Trattato¹²⁵.

Il punto tocca, tuttavia, un profilo assai complesso, che è quello relativo rapporto tra concorrenza e armonizzazione degli ordinamenti, ancora oggi oggetto di un animato dibattito, che verrà approfondito più avanti, al § 5.

3.2.3. *Le sentenze Überseering (2002) e Inspire Art (2003).*

Sulla stessa scia di *Centros*, la sentenza *Überseering* (2002)¹²⁶ ha chiaramente stabilito che, se si può ammettere che ragioni imperative di interesse generale (quali, ad esempio, la tutela degli interessi dei creditori, dei soci di minoranza, dei lavoratori e del fisco¹²⁷) possano, in talune circostanze e rispettando talune condizioni (c.d. "*four-factor Gebhard test*"), giustificare restrizioni alla libertà di stabilimento, è comunque escluso che uno Stato membro possa negare la capacità giuridica e processuale ad una società regolarmente costituita in un altro Stato membro in cui ha la sede sociale¹²⁸.

Infatti, una tale misura – che costringerebbe la società interessata a dissolversi e ricostituirsi *ex novo* ai sensi del diritto dello Stato di accoglienza¹²⁹

GERNER-BEUERLE, F.M. MUCCIARELLI, E. SCHUSTER, M. SIEMS, *The illusion of motion: corporate (im)mobility and the failed promise of Centros*, in *European Business Organization Law Review*, 20/2019, 425 ss.; M. BLAUBERGER, R.U. KRÄMER, *Europeanisation with Many Unknowns: National Company Law Reforms after Centros*, in *West European Politics*, 2014, 786 ss.; A. DELLA CHÀ, *Companies, Right of Establishment and the CENTROS Judgment of the European Court of Justice*, in *Diritto del commercio internazionale*, 4/2000, 925 ss.; M. GELTER, *Centros, the Freedom of Establishment for Companies, and the Court's Accidental Vision for Corporate Law*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 287/2015.

¹²⁵ Cfr. S. LOMBARDO, *La libertà comunitaria di stabilimento delle società dopo il caso "Überseering": tra armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4/2003, 456 ss.; M. COLANGELO, *La sentenza Inspire Art: verso un nuovo «mercato europeo delle regole»*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2005, 257 ss., 271 ss.

¹²⁶ Corte di giustizia, 5 novembre 2002, causa C-208/00, *Überseering*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2002, I-9919. Tra i commenti alla sentenza, si vedano G. COSCIA, *La teoria della sede effettiva o Sitztheorie e la libertà di stabilimento societario*, in *Giur. it.*, 1/2003, 703 ss.; I. THOMA, *The Überseering ruling: a tale of serendipity*, in *European Review of Private Law*, vol. 11, 4/2003, 545 ss.

¹²⁷ Punto 92 della sentenza.

¹²⁸ Punto 95 della sentenza.

¹²⁹ Punto 45 delle conclusioni dell'Avvocato Generale Ruiz-Jarabo Colomer, presentate il 4 dicembre 2001, consultabili su ECLI:EU:C:2001:655. Per un'analisi critica della sentenza, si rinvia a F. WOOLDRIDGE, *Überseering: Freedom of Establishment of Companies Affirmed*, in *European Business Law*

– equivarrebbe alla negazione stessa della libertà di stabilimento riconosciuta dal Trattato¹³⁰.

Parimenti, la pronuncia *Inspire Art* (2003)¹³¹ ha escluso che, salvo ragioni imperative di interesse generale nei termini sopra detti e l'ipotesi di abuso, lo stabilimento della succursale di una società, regolarmente costituita in un altro Stato membro, possa essere subordinato all'imposizione di condizioni restrittive ulteriori, stabilite dal diritto societario dello Stato membro di destinazione per la costituzione di società, come quelle relative al capitale minimo e alla responsabilità degli amministratori¹³².

La Corte di giustizia ha, così, nel tempo sempre più ampliato la nozione di stabilimento, garantendo l'effettività della tutela, senza alcuna disparità di trattamento, sia nei casi di stabilimento primario sia di stabilimento secondario, laddove vengano in rilievo l'apertura di una succursale (*Centros*, *Inspire Art*) o lo

Review, vol. 14, 3/2003, 227 ss., 232, il quale considera arbitraria la scelta della Corte di giustizia di stabilire una diversa graduazione dell'intensità della tutela a seconda che sia lo Stato di origine o di accoglienza a concederla e, cioè, di prevedere sostanzialmente che solo lo Stato membro d'origine abbia la facoltà di stabilire la normativa sulla costituzione e l'esistenza giuridica delle società conformemente alle norme di conflitto applicabili; D. FABRIS, *European Companies' 'Mutilated Freedom'. From the Freedom of Establishment to the Right of Cross-Border Conversion*, op. cit., 110; W.G. RINGE, *No Freedom of Emigration for Companies?*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 3/2005, 621 ss.

¹³⁰ Punto 82 della sentenza. Cfr. D. CORAPI, B. DI DONNO, *Le società in generale*, op. cit., 1283; S. LOMBARDO, *La libertà comunitaria di stabilimento delle società dopo il caso "Überseering": tra armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti*, op. cit., 456 ss.; K. HEINE, *Regulatory Competition between Company Laws in the European Union: the Oberseering Case*, in *Intereconomics*, 2003, 102 ss.

¹³¹ Corte di giustizia, 30 settembre 2003, causa C-167/01, *Inspire Art*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2003, I-10155.

¹³² Sul punto, si vedano A. BONOMI, *Il diritto internazionale privato dell'Unione europea: considerazioni generali*, in A. BONOMI (a cura di), *Diritto internazionale privato e cooperazione giudiziaria in materia civile, Trattato di diritto privato dell'Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2009; F. PERNAZZA, *Libertà di stabilimento delle società in Europa e tutela dei creditori: il caso Inspire Art*, op. cit., 373 ss.; A. LOOIJESTIJN-CLEARIE, *Have the Dikes Collapsed? Inspire Art: A Further Breakthrough in the Freedom of Establishment of Companies?*, in *European Business Organization Law Review*, 5/2004, 404 ss.; S. NOCELLA, *Il caso Inspire Art: l'armonizzazione al banco di prova*, in *Giur. comm.*, 1/2005, 5 ss., secondo cui il caso *Inspire Art* sembra confermare “un'interpretazione ulteriore della giurisprudenza della Corte, nel senso dell'esistenza all'interno della disciplina del diritto di stabilimento, secondo gli artt. 43 e 48 CE, di un vero e proprio principio di mutuo riconoscimento "puro", che impedirebbe allo Stato ospitante qualsiasi applicazione di norme nazionali alle società pur stabilite al suo interno: nel caso in questione, infatti, vengono prese in considerazione norme nazionali di diritto societario la cui applicazione prescinde completamente dalla fase del riconoscimento della società straniera ammessa a godere della libertà di stabilimento”; F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, op. cit., 375 ss., 380, secondo cui “L'assunto implicito da cui prende le mosse, talvolta inconsapevolmente, l'interpretazione estensiva di *Inspire Art* è l'unitarietà dello statuto personale del soggetto giuridico. Ne deriva che, poiché gli Stati membri non possono applicare proprie disposizioni su costituzione e capitale (e relative forme di responsabilità), per mantenere l'unitarietà dello statuto personale nemmeno le altre disposizioni del diritto societario sarebbero applicabili”.

spostamento della direzione o dell'amministrazione centrale della società nello Stato ospitante (*Überseering*)¹³³.

Questo nuovo orientamento – inaugurato da *Centros* e proseguito con *Überseering* e *Inspire Art* (c.d. “*Centros trilogy*”¹³⁴) – è stato interpretato dalla dottrina prevalente come il segno di un superamento di *Daily Mail*, la quale, come si è detto, sembrava corroborare la tesi della compatibilità con il diritto comunitario del criterio di collegamento della “sede reale”. Al contrario, è possibile leggere in queste pronunce, se non un espresso abbandono della “teoria della sede reale”¹³⁵, certamente un suo significativo ridimensionamento a favore della “teoria della incorporazione”¹³⁶; da cui deriva la piena libertà di

¹³³ E. WYMEERSCH, *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, in *Riv. soc.*, 4/2003, 723 ss.; A. SANTA MARIA, *Diritto commerciale europeo*, op. cit., 74 ss.

¹³⁴ Espressione utilizzata da J. ARMOUR, W. RINGE, *European company law 1999-2010: Renaissance and crisis*, in *ECGI Law Working Paper*, 175/2011.

¹³⁵ Come, invero, sostenuto da alcuni Autori, tra cui F. J. GARCIMARTÍN AFÉREZ, *La sentencia "Centros": una visión a través de los comentarios*, in *Revista jurídica Universidad Autónoma de Madrid*, 4/2001, 169 ss.; M. GELTER, *The Structure of Regulatory Competition in European Corporate Law*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2005, 247 ss.; K. BAEIZ, T. BALDWIN, *The End of the Real Seat Theory (Sitztheorie): the European Court of Justice Decision in Ueberseering of 5 November 2002 and its Impact on German and European Company Law*, in *German Law Journal*, vol. 12, 3/2002; H.C. HIRT, *Freedom of Establishment, International Company Law and the Comparison of European Company Law Systems after the ECJ's Decision in Inspire Art Ltd*, in *European Business Law Review*, vol. 15, 5/2004, 1189 ss., il quale pone criticamente l'accento sull'incapacità della Corte di giustizia di affermare espressamente, e non solo implicitamente, l'incompatibilità con i Trattati della “teoria della sede reale”.

¹³⁶ S. LOMBARDO, *La libertà comunitaria di stabilimento delle società dopo il caso "Überseering": tra armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti*, op. cit., 456 ss.; M. GESTRI, *Mutuo riconoscimento delle società comunitarie, norme di conflitto nazionali e frode alla legge: il caso Centros*, op. cit., 71 ss.; E. WYMEERSCH, *Company Law in the 21st Century*, in *Working Paper Series*, 14/1999; E. VACCARO, *Transfer of Seat and Freedom of Establishment in European Company Law*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 6/2005, 1348, 1359, 1362; M. GARCIA-RIESTRA, *The Transfer of Seat of the European Company v. Free Establishment Case-Law*, in *European Business Law Review*, vol. 15, 6/2004, 1295 ss.

Una parte della dottrina tedesca ha tentato di limitare la portata della giurisprudenza “*Centros trilogy*” soprattutto per il timore che una siffatto ridimensionamento della “sede reale” potesse vanificare il sistema tedesco di rappresentanza dei lavoratori nei Consigli di amministrazione (c.d. *Mitbestimmung* o co-determinazione), distinguendo a tal fine tra i casi di *immigrazione*, soggetti alla “dottrina *Centros*” e i casi di *emigrazione*, suscettibili di essere regolati secondo la teoria della “sede reale”. Sul punto, si vedano W.F. EBKE, *Centros – Some Realities and Some Myths*, in *American Journal of Comparative Law*, vol. 48, 4/2000, 660 ss.; H. HAMMEN, *Zweigniederlassungsfreiheit europäischer Gesellschaften und Mitbestimmung der Arbeitnehmer auf Unternehmensebene*, in *WM*, 53/1999, 2487 ss., 2493 ss.; P. KINDLER, *Niederlassungsfreiheit für Scheinauslandsgesellschaften*, in *NJW*, 52/1999, 1993 ss.; K. HEINE, W. KERBER, *European Corporate Laws, Regulatory Competition and Path Dependence*, in *European Journal of Law and Economics*, vol. 13, 2002, 47 ss.; G. COLANGELO, *Überseering e lo shopping giuridico dopo Centros – il commento*, in *Corr. giur.*, 3/2003, 311 ss.; A. MAFFEI ALBERTI, G. GUERRERI, *Commentario breve al diritto delle società*, in G. CIAN, A. TRABUCCHI, *Breviaria Iuris*, Cedam, Milanofiori Assago, 2017, 1768.

opzione regolamentare da parte delle società insediatisi nel mercato europeo¹³⁷.

3.2.4. La sentenza *Sevic* (2005): un punto di svolta nel riconoscimento delle operazioni transfrontaliere.

Con la sentenza *Sevic* (2005)¹³⁸, le fusioni transfrontaliere sono state espressamente riconosciute come forma di esercizio della libertà di stabilimento¹³⁹: in questo caso, l'effetto dell'operazione è lo scioglimento senza liquidazione della società che si fonde, avente la sede legale in un determinato Stato membro, con trasmissione del proprio patrimonio alla società risultante dalla fusione, la cui sede legale è individuabile in un diverso Stato membro¹⁴⁰.

La riconducibilità della fusione transfrontaliera alla libertà di stabilimento, nel ragionamento della Corte, impedisce allo Stato membro di destinazione di negare genericamente l'iscrizione nel Registro delle Imprese della predetta operazione, salvo che per ragioni imperative d'interesse generale, quali la tutela degli interessi dei creditori, dei soci di minoranza e dei lavoratori, nonché la tutela dell'efficacia dei controlli fiscali e della lealtà nei rapporti commerciali¹⁴¹.

Si è, dunque, estesa la libertà circolatoria in esame a tutti gli aspetti che risultano, in qualche modo, complementari e funzionali allo svolgimento

¹³⁷ Cfr. E.M. KIENINGER, *Internationales Gesellschaftsrecht nach 'Centros', 'Überseering' und 'Inspire Art': Antworten, Zweifel und offene Fragen*, in *Zeitschrift für europäisches Privatrecht (ZEuP)*, 12/2004, 692 ss.; U. KLINKE, *European Company Law and the ECJ: The Court's Judgments in the Years 2001 to 2004*, *op. cit.*, 270 ss.; C. KIRCHNER, R.W. PAINTER, W.A. KAAL, *Regulatory Competition in EU Corporate Law after Inspire Art: Unbundling Delaware's Product for Europe*, *op. cit.*, 159 ss.

¹³⁸ Corte di giustizia, 13 dicembre 2005, causa C-411/03, *Sevic System AG*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2005, I-10805.

¹³⁹ Cfr. C.P. SCHINDLER, *Cross-Border Mergers in Europe – Company Law is catching up! – Commentary on the ECJ's Decision in Sevic Systems AG*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 3, 1/2006, 109 ss.; P. KINDLER, *Le fusioni nel diritto tedesco: la sentenza Sevic della Corte Di Giustizia e l'attuazione della Direttiva 2005/56/Ce in Germania*, *op. cit.*, 479 ss.; M. A. GURRADO, *Via libera alle fusioni transfrontaliere (Nota a Sentenza Corte di Giustizia C-411/2003 del 15 dicembre 2005)*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 2/2006, 353 ss.; G.J. VOSSESTEIN, *Companies' Freedom of Establishment after Sevic*, in *European Company Law*, vol. 3, 4/2006, 177 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, in *Giur. Comm.*, 2/2006, 417 ss.; M.M. SIEMS, *Sevic: Beyond Cross-Border Mergers*, in *European Business Organization Law Review*, 8/2007, 307 ss.; N. DE LUCA, *Prime riflessioni sul nuovo art. 2510-bis c.c., in materia trasferimento della sede all'estero. Veramente l'Italia abbandona il criterio dell'incorporazione?*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2024, 243 ss.

¹⁴⁰ Cfr. punto 31 della sentenza in esame.

¹⁴¹ Punti 28 e 30 della sentenza.

dell'attività economica, comprese, appunto, le operazioni straordinarie, le quali devono potersi realizzare senza restrizioni “all’entrata” o “all’uscita” dal territorio nazionale e, in particolare, senza che lo Stato ospitante imponga la preventiva liquidazione della società e la successiva costituzione di nuovi enti nazionali¹⁴². La fusione transnazionale consente, infatti, alla società di evitare i costi connessi ad altre forme di raggruppamento societario e di continuare ad esercitare, nel quadro di un'unica operazione, una data attività in forme nuove e senza soluzione di continuità¹⁴³.

A tal riguardo, nelle sue conclusioni¹⁴⁴, l'Avvocato Generale Tizzano ha precisato che la fusione possa integrare sia una ipotesi di stabilimento primario, sia di stabilimento secondario, nel caso in cui la società incorporante si trovi, in conseguenza della ristrutturazione societaria, ad operare stabilmente nello Stato membro in cui aveva sede la società “incorporata” e, quindi, in uno Stato membro diverso dal proprio, costituendo in questo una sede, ancorché secondaria¹⁴⁵.

Nonostante tale pronuncia sia stata, per alcuni aspetti, superata dalla dir. 2005/56/CE sulle fusioni transfrontaliere (entrata in vigore due giorni dopo la pubblicazione della sentenza), la quale ha sopperito a gran parte delle problematiche rimaste in sospeso, prima tra tutti la tutela degli *stakeholders*¹⁴⁶, rimane comunque indubbia la sua portata innovativa¹⁴⁷. Ciò non solo per la

¹⁴² Punti 18 e 19 della sentenza in esame. Cfr. A. SANTA MARIA, *Diritto commerciale europeo*, op. cit., 74 ss.

¹⁴³ Punto 21 della sentenza in esame.

¹⁴⁴ Presentate il 7 luglio 2005 e pubblicate su *Raccolta della Giurisprudenza*, 2005, I-10805.

¹⁴⁵ Punto 35 delle conclusioni. Nel successivo punto 38, l'Avvocato Tizzano specifica che “Né può indurre a una diversa conclusione il fatto che nella fattispecie lo stabilimento secondario si concreterebbe in un'entità priva di autonoma personalità giuridica. L'art. 43, n. 1, CE prevede infatti la possibilità di esercitare il diritto di stabilimento attraverso entità sia dotate di personalità giuridica (filiali) che sprovviste di tale autonomia (agenzie e succursali).”

¹⁴⁶ Cfr. T. PAPADOPOULOS, *The Magnitude of EU fundamentals freedoms: application of the freedom of establishment to the cross-border mergers directive*, in *European Business Law Review*, vol. 23, 4/2012, 541 ss.

¹⁴⁷ Si è, tuttavia, evidenziato che l'importanza della sentenza *Sevic* sia stata più “politica” che giuridica, in quanto, a ben vedere, le argomentazioni impiegate dalla Corte, al contrario delle conclusioni dell'Avvocato Generale, lasciano interdetti per la loro concisione e lacunosità, limitandosi ad affermazioni di principio, senza, però, affrontare i quesiti sottesi, tra cui il problema delle norme di conflitto applicabili alle suddette operazioni. Si è, perciò, paventato che la Corte sia stata mossa da un intento di mera politica del diritto, al fine di “sanzionare” quegli ordinamenti, come quello tedesco, che consentivano solo fusioni in cui tutte le società partecipanti avessero la sede nel proprio territorio nazionale, ribadendo il definitivo superamento della “teoria della sede reale”. Sul punto, si vedano P.

dichiarata possibilità di realizzare fusioni transfrontaliere, prima consentite formalmente solo tramite il ricorso allo strumento della Società Europea, bensì soprattutto per aver costituito la base di tutela, sempre in nome della libertà di stabilimento, anche delle scissioni transfrontaliere¹⁴⁸.

Infatti, dalle conclusioni dell'Avvocato Generale si può evincere un atteggiamento di apertura, ammettendo che la libertà di stabilimento possa essere esercitata "attraverso molteplici modalità", mediante la scelta della "forma giuridica adeguata allo svolgimento di attività in un altro Stato membro"¹⁴⁹. E per le scissioni *cross-border*, tale assunto è ancora più importante se si considera che, essendo state prive per molto tempo di una disciplina normativa (salvo sotto il profilo fiscale¹⁵⁰), senza la loro riconducibilità alla libertà di stabilimento, se ne sarebbe dovuto escludere il legittimo utilizzo¹⁵¹.

KINDLER, *Internationales Handels- und Gesellschaftsrecht*, in *Münchener Kommentar zum BGB*, Bd. 11, 4^a Aufl., München, 2006, Rdn. 875 ss.; F. M. MUCCIARELLI, *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, *op. cit.*, 412 ss.; M. A. GURRADO, *Via libera alle fusioni transfrontaliere (Nota a Sentenza Corte di Giustizia C-411/2003 del 15 dicembre 2005)*, *op. cit.*, 353 ss.

¹⁴⁸ In questo senso, M.M. SIEMS, *Sevic: Beyond Cross-Border Mergers*, *op. cit.*, 307 ss.; C. BEHME, *The Principle of Mutual Recognition in the European Internal Market With Special Regard to the Cross-Border Mobility of Companies*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 13, 1/2016, 34; C. PATRIARCA, (1-3) *Effetti del trasferimento della sede sociale all'estero sullo statuto personale della società e fallimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 5/2006, 619 ss.; T. PAPADOPOULOS, *EU regulatory approaches to cross-border mergers: exercising the right of establishment*, in *European Law Review*, 1/2011, 71 ss.; L.L. HANSEN, *Merger, Moving and Division Across National Borders-When Case Law Breaks through Barriers and Overtakes Directives*, in *European Business Law Review*, vol. 18, 1/2007, 195, 203; D. BEUTEL, *Der neue rechtliche Rahmen grenzüberschreitender Verschmelzungen in der EU*, Herbert Utz Verlag, München, 2008, 92 ss.; E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, *op. cit.*, 275 ss.; L. BOGGIO, *Polbud: palla al Centros! Cerchio chiuso con la libertà di trasferire la sede all'estero*, in *Giur. it.*, 2018, 892; W. BAYER, J. SCHMIDT, *Grenzüberschreitende Sitzverlegung und grenzüberschreitende Restrukturierungen nach MoMiG, Cartesio und Trabrennbahn*, in *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht (ZHR)*, 173, 2009, 735, 768, i quali specificano che, coerentemente con quanto statuito in materia di fusione, la protezione si estende alle scissioni "in entrata" e "in uscita" di tutte le persone giuridiche ai sensi dell'art. 54 TFUE; N. ZAMAN, *Cross-Border Mergers in Europe*, in *European Journal of Law Reform*, vol. 8, 1/2006, 123 ss., 136, secondo cui la scissione transfrontaliera può considerarsi ammessa invocando la libertà di stabilimento soltanto, però, se gli Stati membri, le cui società sono coinvolte nell'operazione, siano dotati di norme nazionali che consentano il compimento della predetta.

¹⁴⁹ Punto 41 delle conclusioni.

¹⁵⁰ Si fa riferimento alla dir. 1990/434/CEE, sul regime fiscale comune a fusioni e scissioni transfrontaliere, richiamata nel § 2.2 del presente capitolo.

¹⁵¹ Per una visione restrittiva, si vedano U. EYLES, *Das Niederlassungsrecht der Kapitalgesellschaften in der Europäischen Gemeinschaft*, Nomos, Baden-Baden, 1990, 125 ss.; W.G. PAEFGEN, *Umwandlung, europäische Grundfreiheiten und Kollisionsrecht*, in *GmbH*, 8/2004, 463 ss., 467, 468, i quali, prima della pronuncia *Sevic*, ritenevano non legittima, ai sensi della libertà di stabilimento, la scissione "totale", caratterizzata dalla estinzione senza liquidazione della società scissa, la quale, appunto, estinguendosi, non si riteneva potesse porre un problema di successivo insediamento in un diverso Stato membro.

Tuttavia, la c.d. *'freedom to divide'* ha finito per essere sostanzialmente illusoria¹⁵², lasciando scoperti ambiti di tutela e sollevando dubbi operativi – gli stessi che si erano originariamente posti in merito alla fusione transfrontaliera – che, di fatto, ne hanno disincentivato l'utilizzo.

Infatti, la prassi ha dimostrato che, nell'assenza di una disciplina uniforme, le società interessate fossero più propense ad effettuare, in luogo della scissione, operazioni alternative correlate – benché maggiormente costose e lente –, quali la creazione di una società figlia con il successivo conferimento di attività; ovvero una scissione a livello nazionale seguita da un trasferimento di sede all'estero o da una fusione transfrontaliera¹⁵³; o, ancora, far precedere la scissione dal trasferimento della sede legale delle società coinvolte nello Stato di residenza della società beneficiaria della scissione, così che dette società risultino, al momento dell'operazione, tutte residenti nello stesso Stato e, pertanto, soggette al medesimo ordinamento giuridico¹⁵⁴.

3.2.5. Le sentenze *Cartesio* (2008) e *Vale* (2012) sul trasferimento della sede sociale all'estero con mutamento della legge applicabile.

Tra le pronunce più commentate e discusse in tema di libertà di stabilimento va certamente annoverata *Cartesio* (2008)¹⁵⁵.

In relazione ad una operazione di trasferimento della sede sociale in un altro Stato membro, la Corte di giustizia ha diversamente applicato la suddetta libertà circolatoria a seconda che il trasferimento della sede implichi o meno il contestuale cambiamento della *lex societatis*.

¹⁵² J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, Policy Department for Citizens' Rights and Constitutional Affairs., 2016, 12, consultabile al seguente sito: <https://polcms.secure.europarl.europa.eu/cmsdata/upload/>.

¹⁵³ N.S. PETRIK, *Le operazioni straordinarie nella normativa dell'UE. Analisi della proposta di Dir. 2018/0114*, in *Corr. giur.*, 3/2019, 361 ss.; L.L. HANSEN, *Merger, Moving and Division Across National Borders-When Case Law Breaks through Barriers and Overtakes Directives*, *op. cit.*, 195; T. PAPADOPOULOS, *EU regulatory approaches to cross-border mergers: exercising the right of establishment*, *op. cit.*, 71 ss.

¹⁵⁴ S. CARMINI, *Le operazioni di gestione straordinaria in ambito internazionale*, in R. PEROTTA, G.M. GAREGNANI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Giuffrè, Milano, 1999, 495.

¹⁵⁵ Corte di giustizia, 16 dicembre 2008, causa C-210/06, *Cartesio Oktató és Szolgáltató bt*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2008, I-9641. Cfr. S. RAMMELOO, *The 14th EC Company Law Directive on the Cross-Border Transfer of the Registered Office of Limited Liability Companies - Now or Never?*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 15, 3/2008, 359 ss.

Più precisamente, si è statuito che, laddove la società che trasferisce la propria sede all'estero intenda mantenere la *lex societatis* originaria, è ammessa (*rectius*, è compatibile con il diritto europeo) la possibilità di introdurre limiti al compimento dell'operazione da parte dell'ordinamento nazionale di costituzione, come, ad esempio, imporre il preventivo scioglimento della società.

Gli Stati membri, infatti, dispongono della facoltà di definire il criterio di collegamento (che individua la *lex societatis*) richiesto affinché una società possa non solo ritenersi costituita ai sensi del diritto nazionale, ma anche continuare a mantenere tale *status* qualora intenda riorganizzarsi in un altro Stato membro trasferendo la sede nel territorio di quest'ultimo¹⁵⁶.

In tal senso, secondo alcuni Autori, tale pronuncia – nella parte in cui fa salva la facoltà del singolo ordinamento di definire il criterio di collegamento e, così, di limitare il trasferimento – può essere considerata rievocativa della “teoria della sede reale”, confermandone la compatibilità con la libertà di stabilimento, analogamente alla “teoria della incorporazione”¹⁵⁷. Infatti, se il trasferimento avviene da parte di una società costituitasi in uno Stato membro che abbraccia la “teoria della sede reale”, questo potrà legittimamente stabilire

¹⁵⁶ Punto 110 della sentenza in esame. Cfr. F. VISMARA, *Note in tema di libertà di stabilimento delle società: commento alla sentenza della Corte di giustizia del 16 dicembre 2008 in causa n. C-210/06 (il caso Cartesio)*, in *Dir. com. scambi int.*, 2/2009, 235 ss.

¹⁵⁷ G. SANTORO, *L'évolution du principe de liberté d'établissement en droit communautaire: un mouvement de libéralisation depuis l'arrêt Cartesio*, in *Revue internationale de droit économique*, 3/2010, 351 ss.; T. BIERMEYER, *Bringing Darkness into the Dark: European Corporate Cross-Border Mobility in Re Cartesio Case Note*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 16, 2/2009, 251 ss.; R. DAMMANN, L. WYNAENDTS, R. NADER, *La renaissance inattendue de la théorie du siège réel*, in *Rec. Dalloz*, 9/2009, 574 ss.; A. GARCÍA ROLO, *Completing the freedom of establishment – The case for a Directive on cross-border transfers of registered offices of companies in the European Union. Perspectives for legislative development*, *op. cit.*, 376 ss.; P. PASCHALIDIS, *Freedom of Establishment and Private International Law for Corporations*, Oxford University Press, Oxford, 2012, 85 ss.; C. GERNER-BEUERLE, M. SCHILLIG, *The mysteries of freedom of establishment after Cartesio*, in *International and Comparative Law Quarterly*, vol. 59, 2010, 308 ss.; S. PETROVIC, T. JAKSIC, *The ECJ Ruling in Cartesio and Its Consequences on the Right of Establishment and Corporate Mobility in the European Union*, in *European Journal of Law Reform*, 12/2010, 230 ss.; L. CERIONI, *The cross-border mobility of companies within the European Community after the Cartesio ruling of the ECJ*, in *Brunel Law School Research Papers*, 2009.

Di contro, secondo altra parte della dottrina (si veda principalmente M.B. DELI, F. PERNAZZA, *Trasferimento della sede delle società tra libertà di stabilimento e norme internazionalprivatistiche - il commento*, in *Le Società*, 11/2009, 1389 ss.), la decisione in esame avrebbe, invece, “ridotto significativamente gli effetti dell'applicazione del principio della “sede reale”, che, così restrittivamente interpretato o limitato, non consente più, ad esempio, di tutelare i terzi (creditori, dipendenti ed altri) a fronte della prospettiva di trasferimento all'estero della società con l'obbligo di definire preventivamente le rispettive posizioni”.

che, affinché continui ad applicarsi la legge nazionale, la “sede effettiva” debba permanere nel proprio territorio, pena altrimenti lo scioglimento della società¹⁵⁸.

La nota critica è che, in tal modo, si rischia di dar vita ad un sistema sì rispettoso della 'pari rilevanza' dei criteri di collegamento nazionali¹⁵⁹, ma con il risultato di una neutralità internazionalprivatistica del diritto dell'Unione, poco funzionale alla piena realizzazione della completa mobilità delle società nel mercato interno¹⁶⁰.

Viceversa, secondo la sentenza in esame, l'imposizione di limiti al compimento dell'operazione deve considerarsi non ammessa, traducendosi in una indebita restrizione della libertà di stabilimento, qualora al trasferimento della sede sociale consegua la conversione della società in una forma societaria soggetta al diritto nazionale dello Stato membro in cui avviene il trasferimento (c.d. trasformazione transfrontaliera)¹⁶¹.

In tal caso, lo Stato membro di partenza non può ingiustificatamente ostacolare il trasferimento attraverso l'imposizione di condizioni di diritto materiale societario che possano addirittura portare allo scioglimento e alla

¹⁵⁸ Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *Company 'emigration' and EC freedom of establishment: Daily Mail revisited*, in *European Business Organization Law Review*, 9/2008, 296 ss., 301.

¹⁵⁹ F.M. MUCCIARELLI, P. MANZINI, (1-2) *Rivoluzione cartesiana? La fine del vincolo necessario tra società e legislazione nazionale*, in *Giur. comm.*, 4/2009, 614 ss.

¹⁶⁰ S. LOMBARDO, *Le (a)simmetrie di Cartesio e la "nuova" libertà di stabilimento delle società nella prospettiva del Trattato di Lisbona*, in *Le Società*, 9/2010, 1084 ss.; A. AUTENNE, E. NAVEZ, *Cartesio – Les contours incertains de la mobilité transfrontalière des sociétés revisitée*, in *Cahiers de droit européen*, 2009, 91 ss.

¹⁶¹ Punti 111 e 112 della sentenza in esame. La Corte di giustizia ha seguito un percorso argomentativo completamente opposto a quello condotto dall'Avvocato Generale Poiares Maduro, nelle sue conclusioni del 22 maggio 2008, pubblicate in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2008, I-9641, il quale, in linea con la precedente giurisprudenza, aveva ritenuto la normativa ungherese, che impediva ad una società di trasferire la sede operativa in un altro Stato membro mantenendo lo *status* giuridico di società di diritto ungherese, confliggente con il diritto di stabilimento, in modo talmente rilevante da condurre ad una assoluta negazione del diritto stesso (si vedano i punti 31 e 34 delle conclusioni). Sul punto, si vedano C. GERNER-BEUERLE, M. SCHILLIG, *The mysteries of freedom of establishment after Cartesio*, *op. cit.*, 308 ss.; B. WĘGRZYŃSKA, *Cartesio: Analysis of the Case*, in *European Journal of Legal Studies*, 2/2009, 98 ss.; S. PETROVIC, T. JAKSIC, *The ECJ Ruling in Cartesio and Its Consequences on the Right of Establishment and Corporate Mobility in the European Union*, *op. cit.*, 230 ss.; S. BERNASCONI, *Il caso Cartesio e la libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea*, in *Linc Papers, Serie Impresa e Istituzioni*, 236/2010.

liquidazione dell'ente. Quest'ultimo, dunque, potrà trovare accoglimento nello Stato di destinazione, sempre che la legge di quest'ultimo lo consenta¹⁶².

Dalla sentenza sembra, dunque, evincersi che, mentre lo Stato di costituzione avrebbe l'obbligo di far trasformare l'ente, lo Stato membro ospitante avrebbe una mera facoltà di riconoscere la trasformazione. E a tal riguardo, è stato correttamente sottolineato che una simile "asimmetria" sia idonea a porsi in contrasto con i precedenti giurisprudenziali (in particolare, con la su richiamate sentenze *Überseering* e *Sevic*), che avevano, al contrario, garantito la più ampia applicazione della libertà di stabilimento, senza distinzione tra libertà all'entrata e all'uscita dal territorio nazionale¹⁶³.

Nella sentenza *Vale* (2012)¹⁶⁴, la Corte di giustizia ha meglio precisato la portata del principio espresso in *Cartesio*, stabilendo che anche lo Stato membro di destinazione, nell'ammettere il trasferimento "in entrata" di una società estera, deve rispettare i principi di equivalenza e di effettività e, dunque, garantire la parità di trattamento tra operazioni domestiche e operazioni transfrontaliere¹⁶⁵.

In particolare, fatte sempre salve le esigenze di ordine pubblico, la normativa nazionale dello Stato membro ospitante non potrebbe impedire o rendere più gravosa, rispetto alle operazioni domestiche, la trasformazione di

¹⁶² S. LOMBARDO, *Le (a)simmetrie di Cartesio e la "nuova" libertà di stabilimento delle società nella prospettiva del Trattato di Lisbona*, op. cit., 1095, 1096.

¹⁶³ Così S. LOMBARDO, *Le (a)simmetrie di Cartesio e la "nuova" libertà di stabilimento delle società nella prospettiva del Trattato di Lisbona*, op. cit., 1095; B. WĘGRZYŃSKA, *Cartesio: Analysis of the Case*, op. cit., 107 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Company 'emigration' and EC freedom of establishment: Daily Mail revisited*, op. cit., 296 ss.

¹⁶⁴ Corte di giustizia, 12 luglio 2012, causa C-378/10, *Vale Építési left*, in *Raccolta della giurisprudenza – generale*, ECLI:EU:C:2012:440.

¹⁶⁵ Cfr. punti 54 e 61 della sentenza in commento. In dottrina, si vedano E.R. ROELOFS, G.C. VAN ECK, *Vale: Increasing Corporate Mobility from Outbound to Inbound Cross-Border Conversion?*, in *European company law*, vol. 9, 6/2012, 319 ss.; L. AMBRUNO, *Il caso Vale Építési: ossia della circolazione societaria*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 4/2014, 1133 ss.; A. BARTOLACELLI, *Trasformazione transfrontaliera e la sentenza Polbud: corale alla fine del viaggio?*, in *Giur. comm.*, 3/2018, 428 ss.; T. BIERMEYER, *Shaping the space of cross-border conversions in the EU. Between right and autonomy: VALE*, in *Common Market Law Review*, vol. 50, 2/2013, 571 ss.; J. BORG-BARTHET, *Free at Last? Choice of Corporate Law in the EU Following the Judgment in Vale?*, in *The international and Comparative Law Quarterly*, vol. 62, 2/2013, 503 ss.; H. HORAK, K. DUMANČIĆ, *Freedom of Establishment: VALE Case—Direction for New Rules: Dreams or Reality?*, in N. BODIROGA-VUKOBRAT, S. RODIN, G. SANDER (eds), *New Europe-Old Values?, Europeanization and Globalization*, vol. 1, 2016, 165 ss.; D.G. SZABO, K.E. SØRENSEN, *Cross-Border Conversion of Companies in the EU: The Impact of the VALE Judgement*, in *Nordic & European Company Law; LSN Research Paper Series*, 10-33/2013. Sul principio di equivalenza, si rinvia, in particolare, a M.V. BENEDETTELLI, *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo delle società*, op. cit., 10 ss.

una società estera in una società di diritto nazionale, rifiutando, ad esempio, di far comparire nel Registro delle Imprese il “dante causa” dell’operazione¹⁶⁶.

3.2.6. L'applicabilità dei principi affermati in materia di libertà di stabilimento anche alla *lex concursus*: la sentenza Kornhaas (2015).

Il percorso tracciato con le sentenze precedenti si è arricchito con la pronuncia *Kornhaas* (2015)¹⁶⁷, con la quale la Corte di giustizia ha affrontato il tema dell'applicabilità dei principi affermati in materia di libertà di stabilimento delle società anche alla *lex concursus*, ossia alla legge nazionale della insolvenza, e non solo alla *lex societatis*¹⁶⁸.

In particolare, in quell'occasione, la Corte ha statuito che la *lex concursus* dello Stato membro in cui la società esercita la propria attività principale (compreso il luogo in cui la società ha una succursale e il centro degli interessi principali, c.d. COMI¹⁶⁹) può essere applicata a una società costituita in un

¹⁶⁶ Infatti, la menzione di «dante causa» nel Registro delle Imprese, indipendentemente dal carattere interno o transfrontaliero della trasformazione, può essere utile, in particolare, per informare i creditori della società che si è trasformata (punti 48, 56 e 57 della sentenza in esame). Cfr. F. OCCELLI, *Nota in tema di trasformazioni societarie transfrontaliere*, in *Giur. it.*, 4/2013, 855 ss.

¹⁶⁷ Corte di giustizia, 10 dicembre 2015, C-594/14, *Simona Kornhaas contro Thomas Dithmar*, in *Raccolta della Giurisprudenza generale*, ECLI:EU:C:2015:806.

¹⁶⁸ Sul tema, si rinvia a B. BOMBE, *Die Abgrenzung von Gesellschafts- und Insolvenzstatut im Lichte des Kornhaas-Urteils des EuGH*, in *Beiträge zum Europäischen Wirtschaftsrecht (BEW)*, 84/2023, 79 ss.; A. SHALL, *The Forthcoming ECJ Decision of the Kornhaas Case (C-594/14) – The Final Chapter of the European Traveller's Tales?*, in *European Company and Financial Law Review*, 2015, 280 ss.; M. SZYDŁO, *Directors' duties and liability in insolvency and the freedom of establishment of companies after Kornhaas*, in *Common Market Law Review*, 2017, 1853 ss.; W.G. RINGE, *Kornhaas and the challenge of applying keck in establishment*, in *European Law Review*, vol. 42, 2/2017, 270 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, *op. cit.*, 375 ss., 381 ss.

¹⁶⁹ Il COMI è il criterio di collegamento relativo alle norme di diritto concorsuale previsto dal Regolamento n. 1346/2000 (poi rifiuto nel Regolamento n. 848/2015). Sul concetto di COMI, più nel dettaglio, si rinvia ai seguenti contributi dottrinali: L. ENRIQUES, M. GELTER, *Regulatory competition in European company law and creditor protection*, in *European Business Organization Law Review*, 7/2006, 417 ss.; F. VILLATA, *Determinazione del «comi» e libertà di stabilimento delle società nell'unione europea*, in A. LEANDRO, G. MEO, A. NUZZO (a cura di), *Crisi transfrontaliera di impresa: orizzonti internazionali ed europei*, Cacucci, Bari, 2018, 83 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *The Transfer of the Registered Office and Forum-Shopping in International Insolvency Cases: an Important Decision from Italy – Case Note on the Decision “B & C” of the Italian Corte di Cassazione*, in *European Company and Financial Law Review*, 2007, 512 ss., 524 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *The hidden voyage of a dying Italian company, from the Mediterranean Sea to Albion*, in *European Company Financial Law Review*, 2012, 571 ss.; L. PANZANI, *La nozione di comi nella disciplina comunitaria dell'insolvenza transfrontaliera: i casi Interedil e Rastelli - il commento*, in *Int'l Ls*, 1/2012, 31 ss. In giurisprudenza, l'interpretazione della nozione di COMI è stata oggetto, in particolare, delle seguenti sentenze: Corte di giustizia, 20 ottobre 2011, causa C-396/09, *Interedil Srl, in liquidazione contro Fallimento Interedil Srl e Intesa Gestione Crediti SpA*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2011, I-9915; Corte di giustizia, 15 dicembre 2011, causa C-191/10, *Rastelli Davide e C. Snc*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2011, I-13211; Corte di giustizia, 21 gennaio 2010, causa C-444/07, *MG Probud Gdynia sp. z o.o.*, in *Raccolta della*

altro Stato membro, senza che ciò rappresenti un ostacolo al corretto esercizio della libertà di stabilimento¹⁷⁰. Tale libertà circolatoria, invero, riguarda soltanto la capacità giuridica delle società e poche altre condizioni per la loro regolare costituzione, come il riconoscimento della personalità giuridica (*Überseering*) o le regole su capitale e conferimenti (*Inspire Art*)¹⁷¹.

In sostanza, secondo la citata pronuncia, una società in crisi o insolvente può essere disciplinata, nella sua fase patologica, dalla *lex fori concursus*, ossia dalla legge della crisi e dell'insolvenza dello Stato membro in cui è domandata l'apertura della procedura (non necessariamente coincidente con il Paese di costituzione), senza soggiacere ai limiti e alle cautele previste dalla giurisprudenza europea in materia di libertà di stabilimento, primario e secondario¹⁷². Tali limiti continueranno, invece, ad operare per la fase

Giurisprudenza, 2010, I-417. Corte di giustizia, 2 maggio 2006, causa C-341/04, *Eurofood IFSC Ltd*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2006, I-3813.

¹⁷⁰ J. ARMOUR, H. FLEISCHER, V. KNAPP M. WINNER, *Brexit and Corporate Citizenship*, in *European Business Organization Law Review*, vol. 18, 2/2017, 225 ss., 245; M.P. WELLER, L. HÜBNER, *Haftung für masseverkürzende Zahlungen - Reichweite des Insolvenzstatuts*, in *Neue juristische Wochenschrift*, vol. 69, 4/2016, 223 ss.; S. LOMBARDO, *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, *op. cit.*, 297 ss., 313, 318.

¹⁷¹ Punti 25-28 della sentenza in commento. Cfr. L. ENRIQUES, A. ZORZI, *L'armonizzazione europea del diritto degli stati membri in materia societaria: profili generali*, in M.V. BENEDETTELLI, M. LAMANDINI (diretto da), *Diritto societario europeo e internazionale*, UTET, Milano, 2017, 179 ss., 188, nt. 31; F.M. MUCCIARELLI, *Doveri degli amministratori di società in crisi, lex concursus e sovranità nazionale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 3/2020, 698 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, *op. cit.*, 375 ss., 381 ss., 383; C. GERNER-BEUEERLE, F.M. MUCCIARELLI, E. SCHUSTER, M. SIEMS, *The illusion of motion: corporate (im)mobility and the failed promise of Centros*, *op. cit.*, 425 ss., 455; A. SCHALL, *Local insolvency law meets foreign companies: Comment on CJEU C-594/14 Kornhaas*, in *Insolvency Intelligence*, vol. 30, 1/2017, 10 ss.; M. SZYDŁO, *Directors' duties and liability in insolvency and the freedom of establishment of companies after Kornhaas*, *op. cit.*, 1853 ss.

¹⁷² Cfr. S. LOMBARDO, *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, *op. cit.*, 297 ss., 318; F.M. MUCCIARELLI, *Not just efficiency: insolvency law in the EU and its political dimension*, in *European Business Org. L. Rev.*, 2013, 175 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, *op. cit.*, 375 ss., 381 ss., il quale precisa che “Quando la società diviene insolvente, quindi, non si ammette alcuna separazione tra sfera della legittimazione politica e sfera del mercato, in ragione del fatto che gli interessi coinvolti non sono solo quelli dei soci, bensì quelli di una vasta platea di *stakeholder*. Applicando norme domestiche qualificate come “diritto fallimentare”, il paese della sede operativa della società estera riesce a mantenere un minimo di controllo sulle norme ad essa applicabili, quantomeno nella fase crepuscolare dell'impresa, in cui maggiori sono i rischi per interessi locali, come quelli di lavoratori o di piccoli fornitori”; L. ENRIQUES, *A venticinque anni da Centros: il punto su concorrenza tra ordinamenti e migrazioni societarie*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 303 ss., il quale evidenzia come la Corte di giustizia, con la decisione in esame, si sia mostrata “comprensiva nei confronti del fenomeno (difensivo) della fallimentarizzazione del diritto societario (o “rietichettatura”) a scopo di difesa contro l'arbitraggio normativo”.

fisiologica e di costituzione della società, regolati dalla *lex societatis* dello Stato membro d'origine¹⁷³.

Le motivazioni addotte dalla Corte sono nuove e potrebbero rappresentare una parziale inversione di tendenza rispetto alle sentenze precedenti, pur senza rigettarle espressamente¹⁷⁴.

Tale impostazione si giustifica, a ben vedere, in quanto le disposizioni nazionali sull'insolvenza contribuiscono alla realizzazione di un obiettivo che è intrinsecamente legato, *mutatis mutandis*, ad ogni procedura di insolvenza, ossia la prevenzione di un possibile depauperamento della massa patrimoniale, per assicurare la *par condicio creditorum*¹⁷⁵. Infatti, il criterio del COMI ha proprio di mira la protezione dei creditori sociali, una delle categorie, unitamente ai dipendenti e ai soci di minoranza, a tutela dei quali sarebbe in ogni caso ammissibile, secondo la giurisprudenza della Corte di giustizia, una restrizione alla libertà di stabilimento, in quanto integrante un motivo imperativo di interesse pubblico¹⁷⁶.

¹⁷³ S. LOMBARDO, *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, *op. cit.*, 297 ss., 318; W.G. RINGE, *Kornhaas and the challenge of applying keck in establishment*, *op. cit.*, 270 ss., 277; M. MIOLA, *Mercato delle regole e diritto societario della crisi alla luce della disciplina europea delle procedure di insolvenza*, in G. ROSSI (diretto da), *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Giuffrè, Milano, 2016, 619 ss., 628., il quale evidenzia come, pertanto, le società hanno la facoltà di scegliere sia lo Stato al cui ordinamento dovranno sottoporsi per quanto riguarda la disciplina societaria, sia quello in cui verrà essere disciplinata la crisi di impresa; sia, ancora, quello in cui è destinata a svolgersi la procedura di insolvenza, a seguito dell'eventuale successivo trasferimento del COMI.

¹⁷⁴ F.M. MUCCIARELLI, *Doveri degli amministratori di società in crisi, lex concursus e sovranità nazionale*, *op. cit.*, 698 ss., 724; L. ENRIQUES, F.M. MUCCIARELLI, *Società costituite all'estero. Trasferimento della sede all'estero*, *op. cit.*, 36, 37, i quali sottolineano l'anomalia di una sentenza che non menziona il “*test Gebhard*”.

¹⁷⁵ Punto 20 della sentenza in esame.

¹⁷⁶ Cfr. F. VILLATA, *Determinazione del «comi» e libertà di stabilimento delle società nell'unione europea*, *op. cit.*, 83 ss., 90; L. ENRIQUES, F.M. MUCCIARELLI, *Società costituite all'estero. Trasferimento della sede all'estero*, *op. cit.*, 33; J. ARMOUR, H. FLEISCHER, V. KNAPP M. WINNER, *Brexit and Corporate Citizenship*, *op. cit.*, 225 ss., 228. Da questo punto di vista, alcuni Autori hanno evidenziato come, con la sentenza *Kornhaas*, la Corte di giustizia sembra aver avallato la “teoria della sede reale” nel diritto della crisi e dell'insolvenza, perché è vero che il COMI si presume coincidere con la sede sociale (art. 3, par. 2 reg. (UE) n. 2015/848), ma ciò salvo prova contraria, potendosi dare rilevanza, ai fini della determinazione della *lex concursus*, al luogo in cui l'attività d'impresa è effettivamente esercitata. La stessa teoria che, invece, la giurisprudenza europea, indirettamente confermata anche da *Kornhaas*, ha considerato recessiva (in favore del criterio dell’“incorporazione”) per l'individuazione della *lex societatis*. Cfr. L. ENRIQUES, F.M. MUCCIARELLI, *Società costituite all'estero. Trasferimento della sede all'estero*, *op. cit.*, 164, secondo cui la presunzione sopra indicata tenta di mantenere il più possibile uniti diritto societario e diritto fallimentare, anche in ragione della difficoltà di distinguere precisamente i confini dell'uno e dell'altro. Il presupposto di questo obiettivo di politica del diritto è chiaramente che «sede sociale» e *lex societatis* coincidano, perché la prima individua il registro delle imprese in cui la società è iscritta, che è sempre

La pronuncia, per quanto innovativa, ha lasciato, tuttavia, irrisolti diversi dubbi. Quello principale è che, non esistendo alcun principio generale che definisca a priori quali materie debbano fare parte, rispettivamente, della *lex societatis* e della *lex concursus* – ammesso che tale distinzione dogmatica sia legittima¹⁷⁷ –, tale qualificazione può variare, in base al caso concreto, da Stato a Stato¹⁷⁸. Con la conseguenza che, da un lato, si potrebbero incentivare fenomeni di *forum shopping* e di arbitraggio normativo, potendo la *lex concursus* essere convenientemente scelta perché più adatta agli interessi debitori, a danno dei creditori¹⁷⁹; e, dall'altro, l'incertezza normativa potrebbe produrre, a sua volta, effetti significativi sul piano della fiducia sul mercato e sulla capacità di indebitamento delle imprese¹⁸⁰.

quello della legge applicabile; G. LINDEMANS, *The Walls Have Fallen, Run for the Keep: Insolvency Law as the New Company Law for Third Parties*, in *European Review of Private Law*, 5/2016, 877 ss.; M. MIOLA, *Mercato delle regole e diritto societario della crisi alla luce della disciplina europea delle procedure di insolvenza*, op. cit., 2016, 619 ss., 626, secondo cui il criterio del COMI, elaborato ai fini della determinazione della *lex concursus*, appare adottare il modello della teoria della “sede reale”, nel senso di attribuire rilevanza al luogo in cui l'attività d'impresa è effettivamente esercitata, pure se accompagnato dalla presunzione relativa di coincidenza di tale luogo con quello della sede legale.

¹⁷⁷ Come sottolineato da C. GERNER-BEUERLE, F.M. MUCCIARELLI, E. SCHUSTER, M. SIEMS, *The illusion of motion: corporate (im)mobility and the failed promise of Centros*, op. cit., 425 ss., 455, tale distinzione, con riguardo alla libertà di stabilimento, non trova, infatti, conferma nel TFUE, i cui artt. 49 e 54 non limitano le tutele all'atto di costituzione di una società.

¹⁷⁸ F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, op. cit., 375 ss., 381 ss. Sul punto, si veda L. ENRIQUES, M. GELTER, *How the Old World Encountered the New One: Regulatory Competition and Cooperation in European Corporate and Bankruptcy Law*, in *Tulane Law Review*, vol. 18, 3/2007, 577 ss., 593, secondo cui la discrezionalità degli Stati membri nel riqualificare alcune norme nazionali come appartenenti al diritto della crisi e dell'insolvenza incontra un limite nel c.d. “*test Gebhard*”.

¹⁷⁹ Cfr. M. MIOLA, *Mercato delle regole e diritto societario della crisi alla luce della disciplina europea delle procedure di insolvenza*, op. cit., 619 ss., 628, 629; W.G. RINGE, *Forum Shopping under the EU Insolvency Regulation*, in *Oxford Legal Studies Research Paper*, 33/2008; F. VILLATA, *Determinazione del «comi» e libertà di stabilimento delle società nell'unione europea*, op. cit., 83 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *The Transfer of the Registered Office and Forum-Shopping in International Insolvency Cases: an Important Decision from Italy – Case Note on the Decision “B & C” of the Italian Corte di Cassazione*, op. cit., 512 ss., 524 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *The hidden voyage of a dying Italian company, from the Mediterranean Sea to Albion*, op. cit., 571 ss.; M.V. BENEDETTELLI, “Centro degli interessi principali” del debitore e *forum shopping*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2004, 511 ss.; L. BOGGIO, *Trasformazioni transnazionali di società in crisi: quali tutele per i creditori?*, in *Le Società*, 11/2023, 1185 ss.

Si tratta, a ben vedere, di un rischio destinato, tuttavia, ad attenuarsi a seguito dell'armonizzazione della disciplina delle procedure di crisi e di insolvenza, iniziato con il reg. n. 1346/2000 (rifuso nel reg. n. 848/2015) e proseguito, da ultimo, con la dir. (UE) 2019/1023 (c.d. “*Insolvency*”). Cfr. S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del parlamento europeo e del consiglio 2019/1023*, in *Dir. fall.*, 6/2019, 1259 ss.

¹⁸⁰ Cfr. M. MIOLA, *Mercato delle regole e diritto societario della crisi alla luce della disciplina europea delle procedure di insolvenza*, op. cit., 619 ss., 625.

3.2.7. La sentenza Polbud (2017).

Con la successiva pronuncia *Polbud* (2017)¹⁸¹, la Corte di giustizia, con riguardo ad un caso di trasferimento della sede legale con mutamento della *lex societatis*, ha affermato che i diritti nazionali non possono ostacolare i trasferimenti di sedi legali in altri Stati membri, anche quando alla ricollocazione della sede legale non segua quella della “sede effettiva”, ossia della direzione dell’organizzazione societaria¹⁸².

In altre parole, si è ammessa la possibilità di effettuare una trasformazione transfrontaliera, a prescindere dallo spostamento della “sede reale” e amministrativa della società e, cioè, quand’anche detta società continui a svolgere l’essenziale, se non il complesso, delle sue attività economiche nel primo Stato membro, potendo godere di una continuità della personalità giuridica¹⁸³. In questo caso, infatti, viene a mancare un c.d. *economic link* con il Paese di destinazione, cioè un legame tra ente e nuova legge regolatrice, diverso da quello costituito dalla nuova sede sociale¹⁸⁴.

¹⁸¹ Corte di Giustizia (Grande Sezione), 25 ottobre 2017, C-106/16, *Polbud - Wykonawstwo sp. z o.o.*, in *Raccolta della giurisprudenza - generale*, ECLI:EU:C:2017:804.

¹⁸² Cfr. punti 41 e 42 della sentenza in esame. In dottrina, si vedano L. BOGGIO, *Polbud: palla al Centros! Cerchio chiuso con la libertà di trasferire la sede all'estero*, op. cit., 887 ss., 889; A. MUCHA, K. OPLUSTIL, *Redefining the Freedom of Establishment under EU Law as the Freedom to Choose the Applicable Company Law: A Discussion after the Judgement of the Court of Justice (Grand Chamber) of 25 October 2017 in Case C-106/16 Polbud*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 15, 2/2018, 270 ss.; S. RAMMELLOO, *Cross-Border Company Migration in the EU: Transfer of Registered Office (Conversion) - The Last Piece of the Puzzle - Case C-106/16 Polbud*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 25, 1/ 2018, 87 ss.; J. MEEUSEN, *Freedom of establishment, conflict of laws and the transfer of a company's registered office: towards full cross-border corporate mobility in the internal market?*, in *Journal of Private International Law*, vol. 13, 2/2017, 294 ss.

¹⁸³ Cfr. punti 38, 43 e 66, n. 1) della sentenza. In questo senso, la Corte di giustizia, nell’adottare l’interpretazione più liberale, si è discostata dalle conclusioni dell’Avvocato Generale Juliane Kokott, presentate il 4 maggio 2017, pubblicate in *Raccolta della giurisprudenza - generale*, ECLI:EU:C:2017:351, nelle quali, richiamando il precedente *Vale*, il predetto sottolineava che la corretta applicazione della libertà di stabilimento presuppone che “vi sia o si intenda realizzare un insediamento effettivo della società interessata in tale Stato membro per esercitarvi un’attività economica reale” (punti 34 e 43). Sul punto, si vedano L. BOGGIO, *Polbud: palla al Centros! Cerchio chiuso con la libertà di trasferire la sede all'estero*, op. cit., 887 ss.; N. DE LUCA, A. GENTILE, F. SCHIAVOITIELLO, *Trasferimento della sede sociale all'estero ed effetto Delaware. Il caso Polbud*, op. cit., 454 ss.; F. PELLEGRINI, *Caso Polbud: modificare la lex societatis è un diritto garantito dalla libertà di stabilimento*, in *Giur. comm.*, 3/2018, 462 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Trasformazioni internazionali di società dopo la sentenza Polbud: è davvero l'ultima parola?*, in *Le Società*, 12/2017, 1321 ss.; C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 6/2023, 1399 ss., 1403; S. MARINO, *La libera circolazione delle persone giuridiche: la definitiva “liberalizzazione” del diritto di stabilimento primario delle società commerciali?*, in *Dir. comm. internaz.*, 2/2018, 533 ss.

¹⁸⁴ E. STABILE, *La libertà di stabilimento e la trasformazione transfrontaliera: la sentenza Polbud*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2019, 755 ss., 769.

La sentenza ha, poi, precisato che l'ordinamento nazionale può legittimamente limitare il trasferimento della sede legale solo invocando le esigenze imperative di interesse generale, quali la protezione degli interessi dei creditori, soci di minoranza e lavoratori della società trasformanda, rispetto ai quali, tuttavia, l'imposizione di una preventiva liquidazione societaria – intesa come presupposto dell'operazione – costituirebbe un onere non proporzionato (secondo il noto “*test Gebhard*”)¹⁸⁵.

Com'è stato evidenziato, si tratta, a ben vedere, dell'applicazione della “teoria dell'incorporazione” nella sua versione più basilica: l'insediamento si ha allorché la società di capitali sia registrata nel territorio dello Stato, senza che alcuna altra condizione (ad esempio, l'impianto di un sito produttivo o l'adempimento di procedure finalizzate ad ottenere la nuova personalità) debba essere soddisfatta¹⁸⁶.

Anche la sentenza *Polbud* ha, tuttavia, sollevato alcune perplessità.

Innanzitutto, dubbi sono stati espressi in merito alla necessità che alla trasformazione transfrontaliera si accompagni sempre il mutamento di *lex societatis*, nonché in ordine al momento esatto in cui una società debba considerarsi sottoposta alla nuova normativa¹⁸⁷.

Inoltre, la Corte ha lasciato irrisolti i problemi legati alle doppie iscrizioni contemporanee o, nella peggiore delle ipotesi, alle cancellazioni anticipate rispetto alle nuove iscrizioni, con il rischio che la società diventi “apolide” e svanisca nel nulla, a danno dei creditori. Da qui, la questione – che in questa sede verrà soltanto accennata – dell'ammissibilità della c.d. cancellazione della cancellazione, ossia della possibilità di cancellare l'atto con

¹⁸⁵ Punti 54, 58, 59 e 66, n. 2) della sentenza in esame. Cfr. S. MARINO, *La libera circolazione delle persone giuridiche: la definitiva “liberalizzazione” del diritto di stabilimento primario delle società commerciali?*, *op. cit.*, 533 ss.

¹⁸⁶ Così A. BARTOLACELLI, *Trasformazione transfrontaliera e la sentenza Polbud: corale alla fine del viaggio?*, *op. cit.*, 428 ss. Cfr. anche M. FALLON, E. NAVEZ, *La transformation transfrontalière d'une société par transfert du siège statutaire après l'arrêt Polbud*, in *Tijdschrift voor Rechtspersoon en Vennootschap - Revue pratique des sociétés (TRV-RPS)*, 5/2018, 349 ss., 357; S. MARINO, *La libera circolazione delle persone giuridiche: la definitiva “liberalizzazione” del diritto di stabilimento primario delle società commerciali?*, *op. cit.*, 533 ss.

¹⁸⁷ F.M. MUCCIARELLI, *Trasformazioni internazionali di società dopo la sentenza Polbud: è davvero l'ultima parola?*, *op. cit.*, 1332; E. STABILE, *La libertà di stabilimento e la trasformazione transfrontaliera: la sentenza Polbud*, *op. cit.*, 755 ss., 770; C. MALBERTI, *Corte di giustizia e trasferimenti transfrontalieri: riflessi di diritto europeo ed interno*, in *Notariato*, 1/2018, 92 ss., 105.

cui la società trasformanda sia stata cancellata dal Registro delle Imprese dello Stato di origine, prima della nuova iscrizione nel Registro del Paese di arrivo, al fine di assicurare la continuità dei rapporti giuridici¹⁸⁸.

3.2.8. La sentenza *Edil Work 2 S.r.l. sul caso del Castello di Tor Crescenza (2024)* e la compatibilità dell'art. 25 della legge, 31 maggio 1995, n. 218 con la libertà di stabilimento.

A chiusura del quadro giurisprudenziale sopra delineato, è interessante esaminare la recentissima sentenza *Edil Work 2 S.r.l.* (2024), sul caso del Castello di Tor Crescenza¹⁸⁹, con la quale la Corte di giustizia – nel rispondere al rinvio pregiudiziale sollevato dalla Corte di cassazione italiana¹⁹⁰ – ha escluso la compatibilità con la libertà di stabilimento della contemporanea applicazione, ad una società che sia stata costituita in uno Stato membro e che svolga la parte principale della propria attività in un altro Stato membro, di ambedue le discipline nazionali (rispettivamente, dello Stato membro di origine

¹⁸⁸ F.M. MUCCIARELLI, *Trasferimento della sede all'estero: il vuoto normativo colmato dalla magistratura*, in *Giur. comm.*, 5/2019, 1169 ss. Per un approfondimento, in termini generali, del tema della c.d. cancellazione della cancellazione, si rinvia, per tutti, a E. DE CHIARA, A. RICCIARDI, *Rassegna di giurisprudenza - L'iscrizione della cancellazione e l'estinzione delle società nella giurisprudenza post riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2/2022, 311 ss.

¹⁸⁹ Corte di Giustizia, 25 aprile 2024, C-276/22, *Edil Work 2 Srl e S.T. Srl contro STE Sàrl*, in *Raccolta della giurisprudenza - generale*, ECLI:EU:C:2024:348.

¹⁹⁰ La Corte di cassazione italiana, con ordinanza interlocutoria n. 11600 dell'11 aprile 2022 – pubblicata su G.U., C-266/16, 11 luglio 2022, 16 e consultabile su *Giur. It.*, 10/2022, 10, 2150, con nota di L. BOGGIO, *Trasformazione transfrontaliera-Trasformazioni transfrontaliere e lex societatis nel prisma della libertà di stabilimento*, 2150 ss., nonché su *Giur. comm.*, 1/2023, 62 ss., con nota di F.M. MUCCIARELLI, *Il diritto societario italiano e le società estere con oggetto nel territorio nazionale* – aveva domandato alla Corte di giustizia, in via pregiudiziale, “Se gli articoli 49 e 54 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea ostino a che uno Stato membro, in cui è stata originariamente costituita una società (società a responsabilità limitata), applichi alla stessa le disposizioni di diritto nazionale relative al funzionamento e alla gestione della società qualora la società, trasferita la sede e ricostituita la società secondo il diritto dello Stato membro di destinazione, mantenga il centro della sua attività nello Stato membro di partenza e l'atto di gestione in questione incida in modo determinante sull'attività della società”. Sul contenuto dell'ordinanza, si vedano anche G. SICA, *I mobili confini della libertà di stabilimento*, op. cit., 1424 ss.; P. TULLIO, *Libertà di stabilimento e legge applicabile alle società nell'Unione europea*, in *Luiss Law Review*, 2/2022, 73 ss.

La questione è stata poi riformulata dalla Corte di giustizia, al punto 21 della sentenza in esame, “nel senso che tale giudice chiede, in sostanza, se gli articoli 49 e 54 TFUE ostino alla normativa di uno Stato membro che prevede, in via generale, l'applicazione del suo diritto nazionale agli atti di gestione di una società stabilita in un altro Stato membro ma che svolge la parte principale delle sue attività nel primo Stato membro”.

e di destinazione)¹⁹¹. Una siffatta applicazione del diritto di due Stati membri avrebbe, infatti, l'effetto di rendere più difficile, onerosa e incerta la gestione della società, anche nei rapporti con i terzi, e meno attrattivo l'esercizio della libertà di stabilimento¹⁹².

La Corte, in particolare, ha precisato che per giustificare l'applicazione cumulativa non potrebbe neppure invocarsi l'esigenza di contrastare comportamenti puramente artificiosi, privi di effettività economica, in quanto la mera circostanza che una società, pur avendo la propria sede in uno Stato membro, svolga la parte principale delle proprie attività in un altro ordinamento non può fondare una presunzione generale di frode¹⁹³.

Inoltre, neppure potrebbe porsi l'accento sul rischio di lesione degli interessi dei creditori, dei soci di minoranza o dei lavoratori. Infatti, tale rischio dev'essere verificato in concreto, potendo dipendere dal tipo di atto adottato e variare in funzione della composizione dell'assetto societario della società coinvolta. Peraltro, la stessa normativa dello Stato membro di costituzione potrebbe aver preso in considerazione tali interessi, non rendendosi necessaria una duplicità di tutela anche da parte dello Stato di destinazione¹⁹⁴.

Com'è stato sottolineato in dottrina, il portato implicito della sentenza in rassegna sembrerebbe essere quello secondo il quale la costituzione di una società all'estero, anche al solo scopo di approfittare della legislazione societaria più favorevole, non può essere ostacolata da norme nazionali applicabili in base all'ubicazione dell'attività sociale, cioè in base alla “sede

¹⁹¹ Per i primi commenti alla sentenza, si vedano N. DE LUCA, (1)*Applicazione del diritto italiano alle società esterovestite: il no della Corte di giustizia. Prime riflessioni sul caso del Castello di Tor Crescenza*, in *Il Foro Italiano*, 5/2024, 235 ss.; N. DE LUCA, *Immovable Castles, Movable Companies and the Real Seat Criterion in Troubles* (Edil Work, C-276/22), in *European Company Law*, vol. 21, 4/2024, 82 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, op. cit., 375 ss., 381 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Società estere con amministrazione o sede sociale in Italia e libertà di stabilimento: la giurisprudenza della Corte di Giustizia nasce da errori, equivoci e curiosi fatti di cronaca rosa*, in *Giur. comm.*, 5/2024, 936/II ss.; F. MAGLIULO, *La libertà di stabilimento e le regole sulla gestione della società nei trasferimenti transfrontalieri*, in *Riv. not.*, 4/2024, 848 ss.; G. BALDOLI, *Alcune strade non portano più a Roma (e all'applicazione del diritto italiano): requiem per il criterio di collegamento della “sede reale” in ambito euro-unitario?*, in *Le Società*, 12/2024, 1325 ss.

¹⁹² Punti 32 e 34 della sentenza in esame. Cfr. anche i punti 48 e 49 delle Conclusioni dell'Avvocato generale Laila Medina, del 19 ottobre 2023, in *Raccolta della giurisprudenza – generale*, ECLI:EU:C:2023:796.

¹⁹³ Punti 44, 48 e 49 della sentenza.

¹⁹⁴ Cfr. punto 42 della sentenza in esame.

effettiva”¹⁹⁵. Viene così ulteriormente confermato il distacco dal criterio della “sede reale”, il quale, seppur non espressamente vietato dai Trattati, deve considerarsi limitativo della libertà di stabilimento, nella misura in cui gli ordinamenti che lo adottano pretendano di nazionalizzare forzosamente le società esterovestite¹⁹⁶.

La decisione in epigrafe conduce, poi, ad una ulteriore riflessione.

La peculiarità del caso in esame ha interessato, infatti, per lo più, l’interpretazione e applicazione dell’art. 25 legge 218/1995 e la sua compatibilità con i principi giurisprudenziali affermati in materia di libertà di stabilimento delle società, soprattutto nella parte in cui la suddetta disposizione assoggetta alla legge italiana la società (estera) che, sebbene “incorporata” nel territorio di un altro Stato, abbia in Italia la “sede dell’amministrazione” oppure l’“oggetto principale” della propria attività¹⁹⁷.

¹⁹⁵ Così N. DE LUCA, (1) *Applicazione del diritto italiano alle società esterovestite: il no della Corte di giustizia. Prime riflessioni sul caso del Castello di Tor Crescenza*, *op. cit.*, 235 ss.; N. DE LUCA, “Almeno” la sede sociale. *Diritto europeo e criteri di collegamento delle società*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 388 ss., 390.

¹⁹⁶ In questo senso, N. DE LUCA, (1) *Applicazione del diritto italiano alle società esterovestite: il no della Corte di giustizia. Prime riflessioni sul caso del Castello di Tor Crescenza*, *op. cit.*, 235, il quale, a tal riguardo, precisa che se la sentenza *Überseering* aveva già annunciato la morte del principio della “sede reale”, la pronuncia sul Castello di Tor Crescenza sembra averla inferta “con mille coltellate”, residuando un’applicazione piena di esso solo nei casi in cui a contendersi il diritto societario applicabile siano due ordinamenti che adottano entrambi il criterio della “sede reale”; N. DE LUCA, “Almeno” la sede sociale. *Diritto europeo e criteri di collegamento delle società*, *op. cit.*, 388 ss., 406. In senso contrario, si veda G. BALDOLI, *Alcune strade non portano più a Roma (e all’applicazione del diritto italiano): requiem per il criterio di collegamento della “sede reale” in ambito euro-unitario?*, *op. cit.*, 1325 ss., il quale al contrario rileva come “la teoria della sede reale sopravvive, ancorché in una versione significativamente mutilata dalla dottrina *Centros*, come da ultimo integrata da *Edil Work 2*, che priva di fatto gli Stati membri della principale contromisura al fenomeno dell’esterovestizione di imprese domestiche”.

¹⁹⁷ Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, *op. cit.*, 375 ss., 384; N. DE LUCA, “Almeno” la sede sociale. *Diritto europeo e criteri di collegamento delle società*, *op. cit.*, 388 ss., 405.

Peraltro, come si legge nell’ordinanza interlocutoria della Corte di cassazione n. 11600 dell’11 aprile 2022, punto 35 (cit.), il tema della compatibilità delle disposizioni nazionali relative alle società costituite all’estero con i principi dell’ordinamento europeo è direttamente affrontata dal legislatore all’art. 2507 c.c., secondo cui non solo l’interpretazione, ma anche l’applicazione delle disposizioni del capo devono essere effettuate in base ai principi dell’ordinamento europeo; il che indicherebbe la portata disapplicativa della giurisprudenza europea rispetto non solo alle disposizioni del codice civile, ma pure alle disposizioni della legge di diritto internazionale privato e in particolare all’art. 25 legge 218/1995. In questo senso, secondo una parte della dottrina, anteriore alla vicenda in esame, l’art. 25 cit. sarebbe, infatti, incompatibile con la recente giurisprudenza della Corte di giustizia che ha indicato, quale principale criterio di collegamento per il riconoscimento delle società straniere, la “teoria dell’incorporazione”. Cfr. S. BALSAMO TAGNANI, *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell’odierno mercato unico europeo*, *op. cit.*, 285 ss., 289; M.V. BENEDETTELLI, *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, *op. cit.*, 35 ss., 47, il quale, invece, ritiene che della predetta disposizione si debba dare una interpretazione restrittiva, che faccia salva, per quanto possibile, l’integrità dello “statuto giuridico” dell’ente straniero.

A tal riguardo, il dilemma ha riguardato l'ambiguità del significato da attribuire alla espressione “oggetto principale di attività” di cui all'art. 25 citato¹⁹⁸. Tale nozione, infatti, a differenza della “sede reale”, sembra evocare il concetto di azienda, inteso come complesso materiale organizzato per l'esercizio dell'attività d'impresa, comprensivo di strutture meramente operative o di coacervi di beni (nel caso di specie, l'unico e intero patrimonio della società era il Castello di Tor Crescenza, situato nei pressi di Roma). Esso, pertanto, designerebbe un nuovo criterio di collegamento, relativo agli atti di disposizione di diritti reali immobiliari¹⁹⁹, non rientrante, a ben vedere, in nessuno dei criteri ammissibili ex artt. 49 e 54 TFUE²⁰⁰.

La decisione in esame, tuttavia, evitando di esprimersi sulla compatibilità *in astratto* dell'art. 25 legge 218/1995 con i Trattati²⁰¹, si è limitata ad escludere una interpretazione secondo cui tale norma imporrebbe l'applicazione sistematica della legge italiana a qualsiasi atto di gestione e organizzazione che la società, insediata e operante in un altro Stato membro, decida di compiere in relazione al bene, oggetto principale di attività, sito nel territorio italiano, in quanto ciò equivarrebbe a introdurre una presunzione – non ammessa, poiché “sproporzionata” – per la quale i comportamenti di tale società sarebbero sempre abusivi²⁰². Il vaglio, quindi, dev'essere condotto caso

¹⁹⁸ F.M. MUCCIARELLI, *Il diritto societario italiano e le società estere con oggetto nel territorio nazionale*, op. cit., 62 ss., 68; L. BOGGIO, *Trasformazione transfrontaliera - Trasformazioni transfrontaliere e lex societatis nel prisma della libertà di stabilimento*, op. cit., 2150 ss.

¹⁹⁹ In questo senso, l'Avvocato generale Medina nelle sue Conclusioni, cit., punto 50.

²⁰⁰ L. BOGGIO, *Trasformazione transfrontaliera - Trasformazioni transfrontaliere e lex societatis nel prisma della libertà di stabilimento*, op. cit., 2150 ss.

²⁰¹ Profilo evidenziato dall'Avvocato generale Medina, nelle sue Conclusioni, cit., punto 42. Dunque, come sottolineato da N. DE LUCA, *(1) Applicazione del diritto italiano alle società esterovestite: il no della Corte di giustizia. Prime riflessioni sul caso del Castello di Tor Crescenza*, op. cit., 235, la predetta disposizione deve considerarsi astrattamente legittima e applicabile alle società straniere che beneficino della libertà di stabilimento in Italia, necessitando, però, di essere ermeneuticamente ridotta alle regole di applicazione necessaria che vengono in rilievo nel nostro ordinamento, tanto in relazione all'esercizio dell'impresa, quanto alle norme di diritto societario che tutelano gli interessi dei terzi, in particolare dei creditori sociali, dei soci di minoranza e dei lavoratori.

²⁰² Punti 49 e 50 della sentenza in esame. Cfr. F. MAGLIULO, *La libertà di stabilimento e le regole sulla gestione della società nei trasferimenti transfrontalieri*, op. cit., 848 ss., 856; F.M. MUCCIARELLI, *Società estere con amministrazione o sede sociale in Italia e libertà di stabilimento: la giurisprudenza della Corte di Giustizia nasce da errori, equivoci e curiosi fatti di cronaca rosa*, op. cit., 936/II ss.

per caso e rispetto alle singole disposizioni di diritto sostanziale ritenute applicabili²⁰³.

La Corte di giustizia ha confermato, così, ancora una volta, un approccio legato non tanto a considerazioni di carattere generale e di principio, bensì a valutazioni del caso concreto, focalizzando l'attenzione sulla esistenza di specifici e comprovati motivi imperativi di interesse generale che possano eventualmente giustificare, di volta in volta, misure nazionali restrittive della libertà di stabilimento (“*test Gebhard*”)²⁰⁴.

Si tratta, a ben vedere, di un orientamento coerente con il ruolo svolto dal diritto europeo e dalle Istituzioni dell'Unione, il cui obiettivo è sempre stato quello di non invadere eccessivamente gli spazi di autonomia degli Stati membri in ordine alle scelte gius-politiche, come appunto quelle relative alla individuazione del criterio di collegamento ai fini dell'applicazione della *lex societatis*.

4. Le operazioni transfrontaliere tra un'armonizzazione “negativa” e un'armonizzazione “positiva”.

Nei precedenti paragrafi si è dato atto di come, a partire dalla fine del Ventesimo secolo, all'attività di regolamentazione e ravvicinamento normativo, da parte del legislatore europeo, di alcuni aspetti di diritto societario, si è accompagnato un approccio liberale della Corte di Giustizia, basato sul riconoscimento della libertà di stabilimento intesa anche e soprattutto come diritto dei privati di scegliere, tra le leggi societarie degli Stati membri e nel rispetto di determinate condizioni, quella da essi ritenuta più idonea per la

²⁰³ Così F.M. MUCCIARELLI, *Società estere con amministrazione o sede sociale in Italia e libertà di stabilimento: la giurisprudenza della Corte di Giustizia nasce da errori, equivoci e curiosi fatti di cronaca rosa*, op. cit., 936/II ss., 940, 942, il quale precisa, inoltre, che “la sentenza della Corte di Giustizia appare sostanzialmente irrilevante per il diritto internazionale privato italiano, poiché esso, se correttamente inteso, già adesso non impone “in generale” l'applicazione di tutte le disposizioni domestiche a tutte le società provenienti da altri Stati membri e, soprattutto, era pacifico che esso fosse di difficile applicazione a società della UE”; G. BALDOLI, *Alcune strade non portano più a Roma (e all'applicazione del diritto italiano): requiem per il criterio di collegamento della “sede reale” in ambito euro-unitario?*, op. cit., 1325 ss.

²⁰⁴ Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *Il diritto societario italiano e le società estere con oggetto nel territorio nazionale*, op. cit., 62 ss., 71; F.M. MUCCIARELLI, *Società estere con amministrazione o sede sociale in Italia e libertà di stabilimento: la giurisprudenza della Corte di Giustizia nasce da errori, equivoci e curiosi fatti di cronaca rosa*, op. cit., 936/II ss.

costituzione di un ente collettivo, in vista dello svolgimento di un'attività economica sul mercato unico²⁰⁵.

Nel panorama europeo sembrano, dunque, coesistere due forme di armonizzazione.

Da un lato, un'armonizzazione c.d. "negativa", fondata sulla libertà di stabilimento ex artt. 49 e 54 TFUE, la quale si limita a rimuovere gli ostacoli normativi alla creazione di un mercato interno, impedendo agli Stati membri di imporre (ingiustificate) regole restrittive alle società che intendano stabilirsi sul proprio territorio ovvero che intendano lasciarlo per insediarsi in un altro ordinamento²⁰⁶. Tale forma di armonizzazione, essendo riconosciuta direttamente dai Trattati, è idonea a produrre "effetti diretti orizzontali", potendo essere direttamente invocata nei rapporti tra privati, senza la necessità di un previo recepimento nazionale²⁰⁷. Essa, inoltre, non soggiace a limitazioni soggettive, applicandosi a tutte le società che operano nell'Unione Europea, anche a quelle costituite nel rispetto del diritto di Stati terzi estranei al processo integrativo²⁰⁸.

Dall'altro lato, vi è una forma di armonizzazione c.d. "positiva", la quale, mediante l'emanazione di fonti secondarie, ai sensi dell'art. 50 TFUE (già art. 54 TCEE), si spinge fino a stabilire delle regole comuni, atte a garantire una maggiore tutela dei portatori di interessi²⁰⁹, con efficacia

²⁰⁵ Cfr. M.V. BENEDETTELLI, A. LEANDRO, I, in D.U. SANTOSUOSSO (a cura di), *Delle società, dell'azienda, della concorrenza. Artt. 2452-2510, Commentario del codice civile*, UTET, Milano/Fiori Assago, 2015, 1677 ss., 1680; F. PERNAZZA, *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 309 ss.

²⁰⁶ M. ANDENAS, T. GUTT, M. PANNIER, *Free Movement of Capital and National Company Law*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 4/2005, 764; L. ENRIQUES, M. GELTER, *Regulatory competition in European company law and creditor protection*, *op. cit.*, 419 ss.; L. ENRIQUES, A. ZORZI, *L'armonizzazione europea del diritto degli stati membri in materia societaria: profili generali*, *op. cit.*, 186.; A. MAFFEI ALBERTI, G. GUERRERI, *Commentario breve al diritto delle società*, *op. cit.*, 1765.

²⁰⁷ Corte di giustizia, 21 giugno 1974, causa 2-74, *Reyners contro Stato belga*, punto 32, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1974, 631; Corte di giustizia, 13 aprile 2000, causa C-251/98, *Baars contro Inspecteur der Belastingen Particulieren/Ondernemingen Gorinchem*, punto 27, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 2000, I-2787; Corte di giustizia, *Uberseering*, *cit.*, punto 60. In dottrina, si vedano M. ANDENAS, T. GUTT, M. PANNIER, *Free Movement of Capital and National Company Law*, *op. cit.*, 764, 772 ss.; M.V. BENEDETTELLI, A. LEANDRO, *Delle società costituite all'estero*, *op. cit.*, 1690 ss.

²⁰⁸ Cfr. A. SANTA MARIA, *Diritto commerciale europeo*, *op. cit.*, 113.

²⁰⁹ L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Armonizzazione e arbitraggio normativo nel diritto societario europeo*, *op. cit.*, 775 ss.; L. ENRIQUES, F.M. MUCCIARELLI, *Società costituite all'estero. Trasferimento della sede all'estero*, *op. cit.*, 28.

vincolante per tutti gli Stati membri, in virtù del principio di primazia del diritto europeo sugli ordinamenti nazionali²¹⁰. Le fonti secondarie, quali principalmente i regolamenti e le direttive, pur nella diversità dei loro effetti²¹¹, hanno, però, un raggio d'azione sensibilmente ridotto rispetto alla fonte primaria, dettando regole destinate ad applicarsi entro limiti oggettivi e soggettivi espressamente stabiliti e pur sempre nel rispetto delle libertà fondamentali, dato il loro rapporto nella gerarchia delle fonti²¹².

L'armonizzazione "positiva" può, a sua volta, tradursi in un'armonizzazione "massima" o "piena", quando vieta agli Stati membri non solo la conservazione o la creazione di regole meno protettive degli interessi coinvolti, ma anche la conservazione o la creazione di regole più protettive²¹³. In questo caso, la normativa nazionale dev'essere esaminata esclusivamente alla

²¹⁰ Sul principio del primato del diritto dell'Unione Europea, si veda, *ex multis*, Corte di giustizia, 5 febbraio 1963, causa 26/62, *Van Gend en Loos*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1963, 3; Corte di giustizia, 15 luglio 1964, causa 6/64, *Flaminio Costa contro E.N.E.L.*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1964, 1129; Corte di giustizia, 17 dicembre 1970, causa 11-70, *Internationale Handelsgesellschaft mbH contro Einfuhr- und Vorratsstelle für Getreide und Futtermittel*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1970, 1125; Corte di giustizia, 9 marzo 1978, causa 106/77, *Amministrazione delle finanze dello Stato contro SpA Simmenthal*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1978, 629; Corte di giustizia, 13 novembre 1990, causa C-106/89, *Marleasing S.A contro La Comercial Internacional de Alimentación S.A.*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1990, I-4135. In dottrina, si rinvia a G. TESAURO, *Diritto dell'Unione Europea*, Cedam, Padova, 2012, 189 ss.; N. LIPARI (a cura di), *Diritto privato europeo*, I, *op. cit.*, 35 ss.

²¹¹ Sul punto, si vedano E. WYMEERSCH, *Company Law in Europe and European Company Law*, in *Financial Law Institute Working Paper*, 6/2001, 7 ss., 39, il quale, nell'evidenziare le differenze tra il regolamento e la direttiva, sottolinea come quest'ultima sia lo strumento maggiormente adoperato dal legislatore europeo e ciò per una serie di ragioni: a differenza dei regolamenti, che sono direttamente applicabili nei singoli ordinamenti, le direttive, di regola, non producono effetti diretti, ma il loro contenuto essenziale necessita di essere recepito dallo Stato destinatario, con legge interna. Inoltre, poiché la direttiva vincola solo per quanto riguarda il risultato, non anche per quanto concerne le forme e i metodi, ciò permette di emanare, in uno spazio economico multiculturale e multilingue, principi comuni senza dover concordare l'esatta formulazione delle disposizioni effettivamente applicabili, così lasciando a ciascuno singolo Stato la discrezionalità nella formulazione delle disposizioni, in conformità alla propria tradizione linguistica; K.J. HOPT, *Company Law in the European Union: Harmonization or Subsidiarity*, in M.J. BONELL (diretto da), *Saggi, conferenze e seminari del Centro di studi e ricerche di diritto comparato e straniero*, Roma, 1998, 4-5, 11; R. GHETTI, *Unification, Harmonisation and Competition in European Company Forms*, in *European Business Law Review*, vol. 29, 5/2018, 813 ss., il quale precisa che solo i regolamenti, e non anche le direttive, sono idonei a garantire non una mera armonizzazione, finalizzata a dettare principi recepibili dai singoli ordinamenti, bensì una vera e propria unificazione normativa, con regole direttamente applicabili.

²¹² Cfr. M. ANDENAS, T. GUTT, M. PANNIER, *Free Movement of Capital and National Company Law*, *op. cit.*, 783, 784; F. KAINER, *Binnenmarktrechtliche Grenzen des Übernahmerechts: Zum Einfluß der Grundfreiheiten auf das Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht*, in *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR)*, vol. 168, 5/2004, 543, 560 ss.

²¹³ V. DI CATALDO, *Alla ricerca di una maggiore concorrenza tra le imprese europee. Armonizzazione delle regole e concorrenza tra ordinamenti: due strumenti da combinare*, in *Riv. soc.*, 2-3/2015, 374 ss., 377; A.F.P. BRÜGGEMEIER, *Harmonisierungskonzepte im europäischen Kapitalmarktrecht*, in *Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*, vol. 46, 2018, 9 ss.

luce delle previsioni inderogabili contenute negli strumenti armonizzatori, che assorbirebbero la portata precettiva delle libertà fondamentali²¹⁴.

L'armonizzazione può, tuttavia, anche essere “minima”, laddove sia finalizzata ad imporre agli Stati membri solo degli *standard* minimi di tutela, a protezione di certi interessi, con la conseguenza che i singoli ordinamenti, se non sono liberi di introdurre previsioni meno garantiste, possono, però, adottarne di più restrittive²¹⁵. La normativa di attuazione dev'essere, però, subordinata, oltre che al rispetto della fonte secondaria, per quanto riguarda le regole minime di uniformazione, anche al rispetto delle disposizioni primarie del Trattato che garantiscono le libertà fondamentali, per tutto quanto non espressamente disciplinato²¹⁶.

A metà strada si colloca, infine, l'armonizzazione “facoltativa”, che concede ad ogni Stato membro la libertà di adottare o meno la normativa armonizzata, potendo mantenere in vigore, nel proprio territorio, delle disposizioni che garantiscano un livello di tutela inferiore, con l'unico limite di non ostacolare o rendere più gravoso l'esercizio delle libertà circolatorie²¹⁷.

5. Il rapporto tra l'armonizzazione e la concorrenza regolamentare tra gli ordinamenti nel panorama economico-giuridico europeo.

Il rapporto tra i diversi modelli di armonizzazione – “negativa” o “positiva”; “minima” o “massima”; “facoltativa” – è, tuttavia, tutt'altro che

²¹⁴ Corte di giustizia, 12 ottobre 1993, causa C-37/92, *José Vanacker e André Lesage*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1993, I-4947; Corte di giustizia, 22 giugno 1993, causa C-11/92, *The Queen contro Secretary of State for Health, ex parte: Gallaher Ltd e altri.*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1993, I-3545, 3555. In dottrina, M. ANDENAS, T. GUTT, M. PANNIER, *Free Movement of Capital and National Company Law*, op. cit., 783, 784; T. PAPADOPOULOS, *The Magnitude of EU fundamentals freedoms: application of the freedom of establishment to the cross-border mergers directive*, op. cit., 541.

²¹⁵ Corte di giustizia, causa C-11/92, *The Queen contro Secretary of State for Health*, cit., 3555. In dottrina, F. GOMEZ, J.J. GANUZA, *An Economic Analysis of Harmonization Regimes – Full Harmonization, Minimum Harmonization or Optional Instrument?* in *European Review of Contract Law*, 2011, 275 ss.; M. DOUGAN, *Minimum harmonization and the internal market*, in *Common Market Law Review*, vol. 37, 2000, 853 ss.

²¹⁶ M. ANDENAS, T. GUTT, M. PANNIER, *Free Movement of Capital and National Company Law*, op. cit., 783, 784; F. KAINER, *Binnenmarktrechtliche Grenzen des Übernahmerechts: Zum Einfluß der Grundfreiheiten auf das Kapitalmarkt- und Gesellschaftsrecht*, op. cit., 543, 560 ss.; A.F.P. BRÜGGEMEIER, *Harmonisierungskonzepte im europäischen Kapitalmarktrecht*, op. cit., 9 ss.; T. PAPADOPOULOS, *The Magnitude of EU fundamentals freedoms: application of the freedom of establishment to the cross-border mergers directive*, op. cit., 541.

²¹⁷ Corte di giustizia, causa C-11/92, *The Queen contro Secretary of State for Health*, cit., 3555.

chiaro. Non è, infatti, agevole comprendere se si tratti di modelli tra di loro alternativi ovvero complementari e, in particolare, se sia più opportuno: a) perseguire solo l'armonizzazione "negativa", senza alcun intervento positivo; ovvero b) ammettere la coesistenza dell'armonizzazione "negativa" e "positiva", lasciando maggiore spazio alla prima e riducendo l'ambito d'intervento normativo a casi specifici e peculiari, ove vengono in rilievo interessi particolarmente rilevanti, nella forma dell'armonizzazione "minima" (mediante l'enucleazione di standard minimi di tutela) o "facoltativa" (priva di efficacia vincolante); o, ancora, c) preferire l'armonizzazione "positiva" nella sua forma "massima", coprendo con regole uniformi tutti gli aspetti di diritto societario, di fatto rendendo superflua l'invocazione della libertà di stabilimento.

La questione relativa al rapporto tra le varie forme di armonizzazione non ha, peraltro, un rilievo puramente teorico, ma produce conseguenze anche sulla crescita del mercato interno europeo e sullo sviluppo dei fenomeni dell'arbitraggio normativo e della concorrenza regolamentare tra i singoli ordinamenti²¹⁸.

²¹⁸ Si tratta di due fenomeni, quelli dell'arbitraggio normativo e della concorrenza regolamentare, risalenti nel tempo e diffusi in diversi contesti. Sebbene potenzialmente connessi, essi, tuttavia, non vanno sovrapposti, in quanto, come sottolineato dalla dottrina, l'arbitraggio normativo si pone dal lato della "domanda", attribuendo alle parti di un accordo contrattuale la libertà di scegliere la legge nazionale applicabile al loro rapporto, sottraendosi così all'applicazione di norme imperative e/o ad oneri che sarebbero loro applicabili nell'ordinamento giuridico che troverebbe altrimenti applicazione. Viceversa, la concorrenza regolamentare si pone dal lato dell'"offerta", cioè della reazione che i singoli ordinamenti hanno per attrarre contratti/imprese, adeguando i propri sistemi giuridici al fine di renderli più idonei (o almeno altrettanto idonei) a favorire lo svolgimento di determinate attività, comparativamente con quelli di Paesi o sistemi giuridici prossimi. A tal riguardo, è stato sottolineato come, nonostante la competizione tra ordinamenti possa intervenire anche in assenza di un fenomeno attuale o potenziale di arbitraggio regolamentare, qualora gli operatori abbiano la possibilità di scegliere un determinato ordinamento piuttosto che un altro, la concorrenza tra gli ordinamenti coinvolti si attiva in modo pressoché automatico. Sul tema, si rinvia a S. LOMBARDO, *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, *op. cit.*, 297 ss., 312; L. ENRIQUES, *Silence is golden: the European Company as a catalyst for company law arbitrage*, in *Journal of Corporate Law Studies*, vol. 4, 1/2004, 78 ss; F. PERNAZZA, *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, *op. cit.*, 309 ss.

Inoltre, come aggiunto da A. POMELLI, *Dall'arbitraggio regolamentare all'arbitraggio sistemico: il vero gioco (e rischio) delle migrazioni societarie in Olanda*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 337 ss., 343, 344, l'arbitraggio normativo potrebbe divenire parte di uno schema di gioco meno visibile ed al contempo ancora più ampio e insidioso, che l'Autore definisce arbitraggio "sistemico", il quale ha luogo quando alle imprese è data la facoltà di scegliere non solo tra gli ordinamenti giuridici degli Stati con cui entrano in contatto, ma altresì segmenti più o meno ampi dei loro sistemi-Paese.

A questo proposito, l'assenza di uniformazione e l'interpretazione che la Corte di giustizia ha dato alla libertà di stabilimento (a partire dalla sentenza *Centros* in poi²¹⁹) sembrano aver incentivato, nel tempo, la possibilità delle società di scegliere la disciplina più favorevole, dando luogo a una “corsa” degli ordinamenti ad attrarre il maggior numero di società (o ad assicurarsi il mantenimento di quelle già stabilitevisi), modellando la propria disciplina nazionale al fine di renderla più conveniente rispetto alle altre²²⁰. In una Europa ormai globalizzata, volta alla creazione di uno spazio interno senza frontiere²²¹, il mercato diventa, così, il luogo prediletto di competizione non solo delle imprese, ma anche degli Stati, i quali decidono di “offrirsi” alla scelta dell'economia (*rectius*, delle imprese), che, potendo impiantare produzione e scambio qui e lì, calcola costi e benefici dei singoli diritti e preferisce l'uno all'altro²²².

²¹⁹ Cfr. Corte di giustizia, *Centros*, cit., punto 27; Corte di giustizia, *Inspire Art*, cit., punto 96; Corte di giustizia, *Polbud*, cit., punto 40. Più volte, nelle sentenze sopra citate, la Corte di giustizia ha, infatti, ribadito che la decisione di una società di stabilire la propria sede, legale o effettiva, in conformità alla legislazione di uno Stato membro, al fine di beneficiare di una legislazione più vantaggiosa, non costituisce di per sé un abuso della libertà di stabilimento, con ciò ammettendo che tale potere di scelta ordinamentale costituisca uno degli elementi caratterizzanti ed uno dei benefici del mercato unico europeo.

²²⁰ Così L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Armonizzazione e arbitraggio normativo nel diritto societario europeo*, op. cit., 775 ss.; V. DI CATALDO, *Alla ricerca di una maggiore concorrenza tra le imprese europee. Armonizzazione delle regole e concorrenza tra ordinamenti: due strumenti da combinare*, op. cit., 384, 386; A. BAERT, *Crossing Borders: Exploring the Need for a Fourteenth EU Company Law Directive on the Transfer of the Registered Office*, in *European Business Law Review*, vol. 26, 4/2015, 607 ss.; F. PERNAZZA, *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, op. cit., 309 ss., 312. Per una prospettiva opposta, volta, cioè, a sostenere la mancanza di incentivi per gli Stati membri a competere nell'ambito dell'Unione, si vedano gli scritti di M. GELTER, *The Structure of Regulatory Competition in European Corporate Law*, op. cit., 247 ss.; M. GELTER, *Centros and defensive regulatory competition: some thoughts and a glimpse at the data*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2019, 467 ss.; L. ENRIQUES, *Silence is golden: the European Company as a catalyst for company law arbitrage*, op. cit., 77 ss.; L. ENRIQUES, *EC Company Law and the Fears of a European Delaware*, in *European Business Law Review*, vol. 15, 6/2004, 1259 ss.

²²¹ Sul tema del rapporto tra globalizzazione e mercato unico europeo, si rinvia a F. GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, op. cit., 2005.

²²² Così N. IRTI, *Geo-diritto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1/2005, 21 ss., 31, 33; N. IRTI, *Le categorie giuridiche della globalizzazione*, in *Riv. dir. civ.*, 5/2002, 625 ss., 631, nella parte in cui evidenzia che si potrebbe, allora, affermare che all'ordine giuridico del mercato subentra il “mercato degli ordini giuridici”: questi si offrono in concorrenza, lusingando e sollecitando la scelta delle imprese. Sul rapporto – peraltro, non privo di problematicità – tra Stato e mercato, si vedano anche V. BUONOCORE, *Impresa, società per azioni e mercato: “contiguità” tra economia e diritto e analisi economica del diritto*, in A.A.V.V., *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, Giuffrè, Milano, 2002, 3 ss., 42, secondo il quale, al contrario dell'impresa, che nasce dal mercato ma rimane da esso dipendente per la realizzazione dei propri fini, lo Stato fronteggia, allo stesso tempo, la responsabilità di assicurare che il mercato funzioni e la tentazione di sostituirvisi; G. ALPA, *La competizione tra ordinamenti: un approccio realistico*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 48 ss., 53, il quale è del parere che bisogna parlare di competizione tra regole e non tra

Tuttavia, che la concorrenza tra ordinamenti sia un fenomeno positivo per il mercato, in quanto tale da coltivare e rafforzare, è tutt'altro che pacifico.

A tal riguardo, secondo un primo orientamento, sotto la spinta concorrenziale, gli Stati membri sarebbero incentivati ad adottare spontaneamente regole progressivamente più efficienti, razionali e adeguate all'esercizio della libera iniziativa economica (c.d. *race to the top*)²²³. Si determinerebbe, così, una sorta di effetto positivo a catena, in forza del quale ciascuno Stato, su imitazione dell'altro, avrebbe interesse a dotarsi di una legislazione "appetibile" per le società operanti sul territorio europeo. Il mercato unico europeo ne trarrebbe beneficio, poiché, se lasciato libero, s'indirizzerebbe spontaneamente verso regolamenti sempre più uniformi, senza la necessità di un intervento di tipo positivo²²⁴.

sistemi giuridici, dato che oggetto di scelta sono le singole norme o plessi di norme appartenenti ad ordinamenti diversi da quelli a cui si è normalmente sottoposti e non gli ordinamenti in sé; S. CASSESE, *Mercatizzazione dello Stato o arena pubblica?*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 219 ss.; P.L. SCANDIZZO, *Il mercato e l'impresa: le teorie e i fatti*, in *Trattato di diritto commerciale*, sez. I, vol. 6, Giappichelli, Torino, 2002; M. LIBERTINI, *Relazione generale. Concorrenza tra imprese e concorrenza tra stati*, in P. MONTALENTI (a cura di), *Unione Europea: concorrenza tra imprese e concorrenza tra stati*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 394, Giuffrè, Milano, 2016, 1 ss., 5, secondo cui, nella "competizione tra ordinamenti", lo Stato non è più visto come titolare di potere decisionale politico con riguardo alla vita economica del proprio paese, ma come fornitore neutrale di norme e istituzioni efficienti, messe a disposizione degli investitori e delle imprese, in una dimensione dichiaratamente funzionale alla realizzazione di un'economica di mercato globale (ritenuta implicitamente) in grado di autoregolarsi; A. POMELLI, *Dall'arbitraggio regolamentare all'arbitraggio sistemico: il vero gioco (e rischio) delle migrazioni societarie in Olanda*, *op. cit.*, 337 ss., 350, 351, il quale evidenzia che, in queste condizioni, il diritto societario diviene "un prodotto di consumo, di cui gli Stati sono i produttori e le imprese i consumatori [...], i quali possono con il loro comportamento di consumo esercitare pressione sui primi, dettare o condizionare indirettamente i termini dello scambio, e dunque la natura del prodotto giuridico che viene offerto loro, e finanche sfruttare opportunisticamente combinazioni di prodotto, acquistando in parte dagli uni e in parte dagli altri". Per una prospettiva ancora più ampia, che analizza la questione anche sotto la lente dell'"analisi economica del diritto", si rinvia a A. NICOLUSSI, *Europa e cosiddetta competizione tra ordinamenti giuridici*, in *Europa e diritto privato*, 1/2006, 83 ss.; S. LOMBARDO, *La concorrenza tra ordinamenti nella prospettiva dell'analisi economica del diritto*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 195 ss.; F. DENOZZA, *Norme efficienti. L'analisi economica delle regole giuridiche*, Giuffrè, Milano, 2002; L. ENRIQUES, *L'economia delle società per azioni* di Frank Easterbrook e Daniel Fischel: *diritto societario, efficienza dei mercati e analisi economic*, in *Rivista Critica del Diritto Privato*, 1996, 563 ss.; G. ALPA, *Interpretazione economica del diritto*, in *Riv. dir. comm.*, 7-12/1981, 205 ss.; R. POSNER, *Economic Analysis of Law*, Wolters Kluwer, Boston, 1977.

²²³ F. PELLEGRINI, *Caso Polbud: modificare la lex societatis è un diritto garantito dalla libertà di stabilimento*, *op. cit.*, 462 ss.; M. MIOLA, *Lo statuto della società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, *op. cit.*, 341; W. F. EBKE, *Company Law and the European Union: Centralized versus Decentralized Lawmaking*, *op. cit.*, 981; A. ZOPPINI, *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 7.

²²⁴ Cfr. E. WYMEERSCH, *Company Law in Europe and European Company Law*, *op. cit.*, 25, 26; J. ARMOUR, *Who should make company law: EC Legislation versus regulatory competition*, in *Current Legal Problems*, 2005. Per una prospettiva più generale, F. GALGANO, *La globalizzazione nello specchio del diritto*, *op. cit.*, 90

Secondo un'altra tesi, invece, l'assenza di regole comuni, idonee a tutelare gli interessi rilevanti e il meccanismo di *law shopping* rischierebbero di condurre ad una "corsa al ribasso" (c.d. *race to the bottom*), ossia alla produzione di norme più favorevoli per chi attua la scelta della legge applicabile, ma meno efficienti, perché dettate da comportamenti opportunistici da parte degli Stati²²⁵. La conseguenza sarebbe una sorta di "*defensive regulatory competition*"²²⁶, in forza della quale gli Stati, nel tentativo di arrestare il flusso di incorporazioni verso gli altri ordinamenti, sono indotti ad adottare una normativa nazionale meno sofisticata e garantista dei soggetti più deboli, cioè di coloro che subiscono la scelta della *lex societatis* e che possono ricevere un pregiudizio dall'operazione²²⁷. Ne deriverebbe, a sua volta, un abbassamento generalizzato della qualità della legislazione in tutto il territorio europeo²²⁸.

ss.; V. MENESINI, *Il diritto al mercato come nuovo diritto soggettivo*, in A.A.V.V., *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, Milano, Giuffrè, 2002, 423 ss., 425, 426, secondo cui, se si accetta una concezione privatisticamente competitiva del fare economia, le regole e le soluzioni sono tutte reperibili, divenendo una mano invisibile di governo e di giustizia, nel mercato stesso.

²²⁵ F. PELLEGRINI, *Caso Polbud: modificare la lex societatis è un diritto garantito dalla libertà di stabilimento*, *op. cit.*, 462 ss.; E. WYMEERSCH, *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, *op. cit.*, 723 ss.; V. DI CATALDO, *Alla ricerca di una maggiore concorrenza tra le imprese europee. Armonizzazione delle regole e concorrenza tra ordinamenti: due strumenti da combinare*, *op. cit.*, 384, il quale evidenzia che, proprio perché la concorrenza è un fatto spontaneo, difficile da programmare e governare, essa può portare ad esiti imprevisti e imprevedibili; J. WOUTERS, *European Company Law: Quo Vadis?*, in *Common Market Law Review*, vol. 37, 2/2000, 289, 294; L. ENRIQUES, *Company Law Harmonization Reconsidered: What Role for the EC?*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 53/2005, 5 ss., secondo cui la concorrenza regolamentare comporterebbe "esternalità" inter-giurisdizionali non desiderabili, perché la giurisdizione "attraente" sarebbe quella che tiene conto solo degli interessi dei manager e degli azionisti dominanti; E. VACCARO, *Transfer of Seat and Freedom of Establishment in European Company Law*, *op. cit.*, 1364; M. GELTER, *EU Company Law Harmonization between Convergence and Varieties of Capitalism*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 355/2017.

²²⁶ M. GELTER, *Centros and defensive regulatory competition: some thoughts and a glimpse at the data*, *op. cit.*, 467 ss.

²²⁷ Cfr. D. CHARNY, *Competition among jurisdictions in formulating Corporate Law Rules: an American Perspective on the Race to the Bottom in the European Communities*, in *Harvard Journal of International Law*, vol. 32, 2/1999, 423 ss., 431; M.G. WARREN III, *Regulatory Harmony in the European Communities: The Common Market Prospectus*, in *Brooklyn Journal of International Law*, vol. 16, 1/1990, 19 ss.

²²⁸ Cfr. G. ALPA, *La competizione tra ordinamenti: un approccio realistico*, *op. cit.*, 48 ss., 56, il quale evidenzia che "la concorrenza è tale da assegnare la prevalenza ad un modello non perché «migliore» (nel senso che si uniformi alla tavola di valori [...]), ma perché «più forte»", facendo "scompare i modelli deboli, anche se più apprezzabili, per favorire il modello vincente, anche se meno pregevole"; A. SOMMA, *Mercificare il diritto. La via liberista alla tutela della differenza*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 58 ss., 70, il quale pone l'accento sugli effetti distorsivi della concorrenza in ordine allo sviluppo di politiche sociali, a tutela della parte più debole; K. HEINE, *Regulatory Competition between Company Laws in the European Union: the Oberseering Case*, *op. cit.*, 102 ss., 104, 105.

5.1. (Segue) ... e statunitense.

Per comprendere meglio il dibattito relativo agli effetti sul mercato europeo di una concorrenza tra ordinamenti è, però, necessario fare qualche passo indietro e collocarsi nel tempo e nel luogo in cui esso è originariamente sorto: il sistema statunitense dell'inizio del Ventesimo secolo.

È in questo contesto che l'assenza di una legge federale, in materia di *governance* societaria (almeno fino alla emanazione del *Securities Act* del 1933), aveva lasciato ampia libertà ai singoli Stati di dettare regole liberali al fine di incentivare la costituzione delle società nella propria circoscrizione²²⁹. Negli U.S.A. è, infatti, pacifica e consolidata l'operatività della teoria dell'“incorporazione” (c.d. “*Internal Affairs Doctrine*”), secondo cui tutte le questioni che riguardano i diritti degli azionisti e dei lavoratori della società, i doveri degli amministratori e la tutela dei creditori sono risolte da un'unica legge, quella dello Stato di costituzione²³⁰.

Tuttavia, anche dopo l'adozione di una regolamentazione federale, avvenuta con il *Securities Act* del 1933, non vi era stato alcun radicale cambiamento: le norme federali avevano consentito alle società di operare in tutti gli Stati, senza, però, stabilire, se non in maniera limitata, regole uniformi inderogabili a tutela degli interessi rilevanti, come quelle in materia di *governance* e controllo societario²³¹.

²²⁹ L.A. BEBCHUK, *Federalism and the corporation: the desirable limits of state competition in corporate law*, in *Harvard Law Review*, 1992, 1443 ss.

²³⁰ Cfr. A.R. PALMITER, *The US Corporate Elephant*, in *Wake Forest University Legal Studies Research Paper Series*, 5/2005, 4; V.S.J. BUCCOLA, *Opportunism and Internal Affairs*, in *Tulane Law Review*, vol. 93, 2018, 339 ss.; D.A. DEMOIT, *Perspectives on Choice of Law for Corporate Internal Affairs*, in *Law and Contemporary Problems*, vol. 48, 3/1985, 162 ss.; M.G. DORE, *Deja Vu All Over Again? The Internal Affairs Rule and Entity Law Convergence Patterns in Europe and the United States*, in *Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law*, vol. 8, 2014, 317 ss.

Nonostante la “*Internal Affairs Doctrine*” rappresenti uno dei principi più solidi della legislazione societaria statunitense, accolto peraltro in tutti gli Stati, recentemente la predetta è stata messa in discussione da una pronuncia della Corte d'Appello di New York, che ha ammesso un'istanza volta a proporre la sostituzione della regola tradizionale dell'incorporazione con un “*interest-balancing test*”. Sulle perplessità di una simile decisione e per un approfondimento della questione, si veda J.C. COFFEE JR., *The Internal Affairs Rule Is Under Attack! Should We Care?*, in *New York Law Journal*, 20 marzo 2024, consultabile al seguente link: <https://www.law.com/newyorklawjournal/2024/03/20/the-internal-affairs-rule-is-under-attack-should-we-care/>.

²³¹ Cfr. M. GNES, *La scelta del diritto. Concorrenza tra ordinamenti, arbitraggi, diritto comune europeo*, op. cit., 42, 44; M.J. ROE, *Delaware and Washington as Corporate Lawmakers*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 34, 2009; S. ANDREADAKIS, *Regulatory Competition or Harmonization The dilemma, the alternatives*

La conseguenza era stata che, a fronte di alcuni Stati che avevano emanato norme più restrittive, come il New Jersey²³², un solo Stato, il Delaware, aveva, invece, optato per disposizioni più permissive a favore degli amministratori, a discapito dei soci e creditori, confidando sul fatto che dovesse essere il mercato a valutare l'operato degli stessi²³³.

L'idea di fondo – tipica della cultura capitalista – era, infatti, che una buona legge societaria dovesse perseguire come bene primario l'efficienza e l'agilità competitiva delle imprese, chiedendosi implicitamente ai creditori e ai soci di provvedere da sé, fin dove possibile, alla tutela contrattuale e giudiziaria dei propri interessi²³⁴. La protezione di tali soggetti veniva, dunque, rimessa ad una iniziativa dell'interessato e, in ogni caso, era subordinata alla decisione dell'organo giudicante²³⁵.

Lo Stato del Delaware era, così, riuscito, nel tempo, ad attrarre un numero cospicuo di società²³⁶, guadagnandosi il primato di «*major corporate domicile*»²³⁷. E ciò grazie ad una serie di caratteristiche, non solo normative (il Delaware, appunto, è noto per la legislazione liberale in materia di governo

and the prospect of Reflexive Harmonization, in M. ANDENAS, C.B. ANDERSEN (diretto da), *Theory and Practice of Harmonization*, Edward Elgar Publishing, London, 2012, 96 ss.; G.G. YOUNG, *Federal Corporate Law, Federalism, and The Federal Courts*, in *Law And Contemporary Problems*, vol. 41, 3/1977, 146 ss.

²³² Peraltro, il New Jersey, prima di optare per la stretta normativa del 1913, era lo Stato che aveva dominato la concorrenza, avendo adottato nel 1896 il primo *Corporation Statute* di matrice liberale, poi emulato dalla *Delaware Corporation Law*. Sul punto, si vedano L.A. BEBCHUK, *Federalism and the corporation: the desirable limits of state competition in corporate law*, *op. cit.*, 1435 ss., 1443; A.R. PALMITER, *The US Corporate Elephant*, *op. cit.*, 6 ss.

²³³ M. GNES, *La scelta del diritto. Concorrenza tra ordinamenti, arbitraggi, diritto comune europeo*, *op. cit.*, 44. Sul punto, si vedano anche W.H. CLARK, JR., A.A. HOUGH, *A New Paradigm for State Corporation Laws*, in *North Dakota Law Review*, vol. 84/2008, 1063, 1064; D.A. SKEEL jr., *Defending the (Delaware) Corporate Law Bastion*, in G. ROSSI (diretto da), *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Giuffrè, Milano, 2016, 187 ss.

²³⁴ A. MAZZONI, *Concorrenza, coordinamento e conflitti tra le regole di mercato*, in *Riv. Soc.*, 4/2005, 717 ss., 724; A.R. PALMITER, *The US Corporate Elephant*, *op. cit.*, 8 ss.

²³⁵ Cfr. J.C. COFFEE JR., *The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role*, in *Columbia Law Review*, vol. 89, 1989, 1618 ss.

²³⁶ Come sottolineato da R. PARDOLESI, A. PORTOLANO, *All'ombra delle piramidi. Appunti su Opa, governo societario e concorrenza tra ordinamenti*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 1/2001, 93, "Alla disciplina del Delaware sono assoggettate non oscure società di provincia dedite a traffici poco chiari, ma circa la metà delle Fortune 500, il che equivale a dire ampia parte del listino del Nyse e del Nasdaq"; C. ALVA, *Delaware and the Market for Corporate Charters: History and Agency*, in *Delaware J. Corp. Law*, 15/1990, 885 ss., 887, che attesta che oltre il 40% delle società quotate al NYSE e oltre il 50% di quelle inserite in Fortune 500 erano incorporate in Delaware; F. PERNAZZA, *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, *op. cit.*, 309 ss., 313.

²³⁷ M. GNES, *Il diritto di stabilimento delle società nell'Unione Europea: un nuovo «caso Delaware»?», in *Giornale di Dir. amm.*, 2/2003, 133 ss.*

societario²³⁸), ma anche strutturali (quali, ad esempio, la esigua dimensione geografica, il basso livello demografico, la stabilità politica, la presenza di corti specializzate con giurisprudenza consolidata, la celerità delle decisioni)²³⁹.

A ben vedere, è stato proprio il ruolo del Delaware nel panorama concorrenziale statunitense ad aver attratto l'attenzione di alcuni studiosi americani, i quali, approfondendo le ripercussioni giuridico-economiche del fenomeno, avevano elaborato le due teorie, poi diffuse anche oltreoceano, del “*race to the bottom*” e “*race to the top*”.

In particolare, l'origine della teoria della “*race to the bottom*” si fa tradizionalmente risalire a William Cary, il quale aveva per primo evidenziato gli effetti perversi della competizione fra Stati in materia societaria e il rischio che una legislazione di favore (c.d. “*laissez-faire*”) per gli amministratori, sotto il profilo del loro ruolo e della loro responsabilità, come quella del Delaware, determinasse un eccessivo indebolimento dei soci²⁴⁰. Cary proponeva, così, l'enucleazione, da parte della legge federale, di disposizioni minime di diritto societario, soprattutto in materia di responsabilità sociale degli amministratori, applicabili alle società operanti nel commercio tra Stati e suscettibili di interpretazione secondo gli *standard* giudiziari federali. In alternativa, suggeriva l'emanazione di un *Federal Corporate Uniformity Act*, indirizzato, però, solo alle società dotate di ingente capitale e composte di un numero elevato di soci²⁴¹.

Di contro, si era poi sviluppato un diverso filone di studiosi – tra i più noti, Ralph Winter, Frank Easterbrook, Daniel Fischel e Roberta Romano –

²³⁸ M. GNES, *La scelta del diritto. Concorrenza tra ordinamenti, arbitraggi, diritto comune europeo*, op. cit., 2004, 35; F. PERNAZZA, *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, op. cit., 309 ss., 313, che evidenzia come il Delaware, “sin da tempi risalenti ha costruito ed aggiorna costantemente un assetto istituzionale e regolatorio *business friendly*”.

²³⁹ Cfr. M.J. ROE, *Delaware's Competition*, in *Harvard Law Review*, vol. 117, 2003, 595 ss.; R. ROMANO, *Law as a product: some pieces of the incorporation puzzle*, in *The Journal of Law, Economics, and Organization*, vol. 1, 1985, 225 ss.; I. AYRES, *Judging Close Corporations In The Age Of Statutes*, in *Washington University Law Quarterly*, vol. 70, 1992, 365 ss.; W. CARY, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, in *Yale Law Journal*, vol. 83, 4/1974, 664 ss.; L.S. BLACK, *Why Corporations Choose Delaware*, Delaware Department of State Division of Corporations, 2007; O. BAR-GILL, M. BARZUZA, L. BEBCHUK, *The Market for Corporate Law*, in *Harvard Law School John M. Olin Center for Law, Economics and Business Discussion Paper Series. Paper*, 7/2002, 377 ss.; M. GELTER, *The Structure of Regulatory Competition in European Corporate Law*, op. cit., 247 ss., 253.

²⁴⁰ W. CARY, *Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware*, op. cit., 663 ss.

²⁴¹ *Ibidem*, 701.

secondo i quali, invece, la concorrenza tra Stati, lungi dal danneggiare la posizione dei soci, era in grado di valorizzarla, semplicemente affidando al mercato e all'attività giurisprudenziale il controllo sull'opportunismo del *management (race to the top)*²⁴². L'attenzione andava, invero, posta sul dinamismo del sistema politico federale, che – non in un'ottica di “*pro-federal regulation*”, come paventato da William Cary, ma di “*pro-state competition*” – sarebbe in grado di spingere gli Stati ad adottare testi di legge innovativi, capaci di rispondere velocemente ai cambiamenti e alle mutevoli esigenze delle imprese²⁴³. Emblematico è, a tal riguardo, l'*incipit* dell'opera di Roberta Romano (che integra anche il titolo dell'opera): “*The Genius of American Corporate Law is in its federalist organization*”²⁴⁴. Secondo questa parte della dottrina statunitense, pertanto, la regolazione decentrata ha effetti prevalentemente positivi.

5.2. *Un dibattito ancora aperto.*

Da quanto detto nei paragrafi precedenti, si può evincere che l'alternativa tra “spontaneità” dei mercati (nella considerazione di quest'ultimo come un *locus naturalis*) e “regolazione” potrebbe avere diverse ripercussioni sui rapporti tra Stato e mercato²⁴⁵.

Sebbene sia i sostenitori sia gli oppositori della concorrenza tra ordinamenti guardino spesso al mercato statunitense come fonte di

²⁴² R.K. WINTER JR., *State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation*, in *The Journal of Legal Studies*, vol. 6, 2/1977, 251 ss.; F.H. EASTERBROOK, D.R. FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge, 1991; D.R. FISCHEL, *Race to the Bottom Revisited: Reflections on Recent Developments in Delaware's Corporation Law*, in *Northwestern University Law Review*, vol. 76, 1981, 913 ss., il quale evidenzia che, in una serie di importanti decisioni, la Corte Suprema del Delaware ha fortemente limitato la discrezionalità dei *managers* e degli azionisti di controllo, aumentando il potere degli azionisti di minoranza; R. ROMANO, *Law as a product – some pieces of the incorporation puzzle*, *op. cit.*, 225 ss.; R. ROMANO, *The Genius of American Corporate Law*, AEI Press, Washington, 1993; R. ROMANO, *Empowering Investors: a market approach to securities regulation*, in *Yale Law Journal*, vol. 107, 1997-1998, 2359 ss., 2383 ss.; R. ROMANO, *The Need for Competition in International Securities Regulation*, in *Theoretical Inquiries in Law*, vol. 2, 2/2001, 493 ss.

²⁴³ R. ROMANO, *The Genius of American Corporate Law*, *op. cit.*, 48, 148.

²⁴⁴ *Ibidem*, 1.

²⁴⁵ Cfr. N. IRTI, *L'ordine giuridico del mercato*, Editori Laterza, Bari, 1998; V. BUONOCORE, *Impresa, società per azioni e mercato: “contiguità” tra economia e diritto e analisi economica del diritto*, *op. cit.*, 3 ss., 43.

ispirazione, è opinione maggioritaria quella secondo cui il modello americano non sia *tout court* replicabile in Europa²⁴⁶.

Infatti, a ben vedere, le caratteristiche storico-politiche e normative degli Stati Uniti hanno condotto alla creazione spontanea di un monopolio in capo allo Stato del Delaware, che ha di fatto eliminato qualsiasi tentativo, da parte degli altri Stati (salvo alcuni recenti istanze da parte del Nevada e del Texas²⁴⁷), di entrare in concorrenza²⁴⁸. In sostanza, negli U.S.A. la competizione tra gli Stati sarebbe solo un mito²⁴⁹ e l'unica concorrenza realmente esistente è quella intercorrente fra la legge statale del Delaware e la legge federale, la quale periodicamente minaccia di intervenire per rivendicare il proprio potere regolatorio²⁵⁰.

²⁴⁶ A. PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione fra gli ordinamenti? Riflessioni sul «caso Centros»*, *op. cit.*, 1292 ss.; M. GELTER, *The Structure of Regulatory Competition in European Corporate Law*, *op. cit.*, 247 ss.; S. ANDREADAKIS, *Regulatory Competition or Harmonization The dilemma, the alternatives and the prospect of Reflexive Harmonization*, *op. cit.*, 96 ss.; S. DEAKIN, *Is regulatory competition the future for European integration?*, in *Swedish Economic Policy Review*, vol. 13, 2006, 71 ss.; M. VENTORUZZO, *"Cost-based" and "Rules-based" regulatory competition: Markets for corporate charters in the U.S. and in the E.U.*, in *N.Y.U. Journal of Law and Business*, vol. 91, 3/2007, 91 ss., 150 ss.; L. ENRIQUES, *EC Company Law and the Fears of a European Delaware*, *op. cit.*, 1259 ss.; F. PERNAZZA, *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, *op. cit.*, 309 ss., 334.

²⁴⁷ Sul punto, si veda F. PERNAZZA, *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, *op. cit.*, 309 ss., 313, il quale evidenzia come “dopo una lunga fase in cui si riteneva che «the race is over, Delaware has won», sono emersi almeno altri due Stati che hanno dato vita a politiche attive per attirare la reincorporazione ovvero il trasferimento degli headquarters di società sul proprio territorio, il Nevada ed il Texas. [...] Il caso del Nevada è particolarmente interessante, poiché evidenzia come, anche a fronte di un ordinamento particolarmente performante in termini di regulatory competition come il Delaware, l'introduzione di una regolazione lassista su un tema chiave, soprattutto negli Stati Uniti, come quello della responsabilità degli amministratori, può indurre fenomeni di arbitraggio regolatorio, soprattutto per società di dimensioni medio-piccole a controllo familiare”. Nello stesso senso, A. POMELLI, *Dall'arbitraggio regolamentare all'arbitraggio sistemico: il vero gioco (e rischio) delle migrazioni societarie in Olanda*, *op. cit.*, 337 ss., che evidenzia come “Non a caso, Elon Musk sta spostando (dal Delaware) la sede legale delle società più iconiche da lui controllate tanto in Nevada quanto in Texas”.

²⁴⁸ M.J. ROE, *Delaware's Competition*, *op. cit.*, 638 ss.; M. KAHAN, E. KAMAR, *The Myth of State Competition in Corporate Law*, in *Stanford Law Review*, vol. 55, 2002, 739 ss.; S. ANDREADAKIS, *Regulatory Competition or Harmonization The dilemma, the alternatives and the prospect of Reflexive Harmonization*, *op. cit.*, 96 ss.

²⁴⁹ M. GNES, *La scelta del diritto. Concorrenza tra ordinamenti, arbitraggi, diritto comune europeo*, *op. cit.*, 45; V. DI CATALDO, *Alla ricerca di una maggiore concorrenza tra le imprese europee. Armonizzazione delle regole e concorrenza tra ordinamenti: due strumenti da combinare*, *op. cit.*, 384.

²⁵⁰ Cfr. LA.. BEBCHUK, *Federalism and the corporation: the desirable limits of state competition in corporate law*, *op. cit.*, 1435 ss.; M.J. ROE, *Delaware's Competition*, *op. cit.*, 2003; A.R. PALMITER, *The US Corporate Elephant*, *op. cit.*, 7 ss.; M. BARZUZA, *Price considerations in the market for corporate law*, in *Cordozo Law Review*, vol. 26, 2004, 127 ss., 146 ss.

Così non è in Europa, il cui sistema istituzionale, caratterizzato dalla dimensione della sovranazionalità (piuttosto che dal federalismo), segna vistosamente nuove e diverse dinamiche competitive²⁵¹.

Al di là del ruolo maggiormente attrattivo che alcuni ordinamenti, come il Regno Unito (quando faceva ancora parte dell'Unione Europea)²⁵² e l'Olanda²⁵³, hanno rivestito in determinati momenti storici, per il loro regime particolarmente flessibile e permissivo, la concorrenza regolamentare nel mercato interno europeo è una realtà effettiva ed attuale, che si pone in continua tensione con le recenti istanze di armonizzazione. I vari Stati si stanno, infatti, progressivamente dotando di legislazioni destinate, in qualche modo, ad attirare i capitali nel mercato nazionale²⁵⁴. Basti pensare, da ultimo, alla recente riforma italiana sulla competitività del mercato dei capitali (legge 5 marzo 2024, n. 21²⁵⁵), con la quale si sono introdotte rilevanti novità relative

²⁵¹ Cfr. M.R. FERRARESE, *Dalla concorrenza tra ordinamenti alla competizione giuridica diffusa*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 123 ss., 133 ss., 140 ss., la quale specifica come la sovranazionalità, a differenza del federalismo, si fonda su un quadro di competenza condivise tra le Istituzioni e gli Stati membri, piuttosto che di competenze prevalentemente suddivise; M. LIBERTINI, *Relazione generale. Concorrenza tra imprese e concorrenza tra stati*, *op. cit.*, 1 ss., 6, il quale sottolinea come nell'utilizzare il Delaware statunitense quale modello generale della concorrenza tra ordinamenti non ci si rende conto che si indica un'esperienza molto particolare, qual è quella della competizione fra Stati appartenenti ad un unico ordinamento federale, per giunta dotato di forti poteri centrali; F. VIOLA, *Il diritto come scelta*, in A. PLAIA (a cura di), *La competizione tra ordinamenti giuridici. Mutuo riconoscimento e scelta della norma più favorevole nello spazio giuridico europeo*, Giuffrè, Milano, 2007, 169 ss., 186.

²⁵² Cfr. L. ENRIQUES, *Silence is golden: the European Company as a catalyst for company law arbitrage*, *op. cit.*, 83; W. BRATTON, J. MCCAHERY, E. VERMEULEN, *How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A Comparative Analysis*, in *American Journal of Comparative Law*, 2009, 348 ss.; S. DEAKIN, *Regulatory competition versus harmonization in European Company Law*, in *ESRC Centre for Business Research Working Paper*, 163/2000, 24, 25; A. POMELLI, *Dall'arbitraggio regolamentare all'arbitraggio sistemico: il vero gioco (e rischio) delle migrazioni societarie in Olanda*, *op. cit.*, 337 ss., 353.

²⁵³ Cfr. R.M. BUXBAUM, K.J. HOPT, *Legal Harmonization and the Business Enterprise: by Richard M. Buxbaum and Klaus J. Hopt. corporate and capital market law, harmonization policy in Europe and the U.S.A.*, IV, De Gruyter, Berlino, 1988, 174 ss.; D. CHARNY, *Competition among jurisdictions in formulating Corporate Law Rules: an American Perspective on the Race to the Bottom in the European Communities*, *op. cit.*, 423 ss., 428; F. PERNAZZA, *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, *op. cit.*, 309 ss., 326 ss.; A. POMELLI, *Dall'arbitraggio regolamentare all'arbitraggio sistemico: il vero gioco (e rischio) delle migrazioni societarie in Olanda*, *op. cit.*, 337 ss., 353; L. ENRIQUES, *Migrazioni societarie in Olanda e voto maggiorato*, FCHub, 9 marzo 2023, consultabile al seguente link: <https://fchub.it/migrazioni-societarie-in-olanda-e-votomaggiorato/>.

²⁵⁴ G.B. PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, Giappichelli, Torino, 2001, 35.

²⁵⁵ In particolare, la legge 5 marzo 2024, n. 21, intervenuta a sostegno della competitività dei capitali, è pubblicata nella G.U., 12 marzo 2024, n. 60. Tra i primi commenti alla nuova legge, si segnalano, senza pretesa di esaustività, quelli di S. FIRPO, *Assonime - Circolare n. 6 del 13 marzo 2024 - legge 5 marzo 2024, n. 21: interventi a sostegno della competitività del mercato dei capitali*, in *Riv. not.*, 3/2024, 551 ss.; P. MONTALENTI, *La legge Capitali e la delega alla riforma del Testo Unico della Finanza: prime riflessioni*, in *Giur. comm.*, 3/2024, 497 ss.

all'autonomia statutaria, al voto multiplo e al voto di lista, al fine di arginare il fenomeno del trasferimento all'estero della sede di società italiane quotate e difendere il diritto societario nazionale dalla concorrenza di altri sistemi, rendendolo più attraente e funzionale per le imprese, i loro soci e gli investitori²⁵⁶.

I giuristi che si sono interessati al tema, pur convinti della necessità e/o utilità di una concorrenza fra ordinamenti anche all'interno dell'Unione, sono altrettanto persuasi della conciliabilità tra armonizzazione e competizione, considerandoli due fenomeni non posti tra di loro in contraddizione, bensì complementari²⁵⁷.

Infatti, lasciare che determinati fenomeni vengano spontaneamente regolati dal mercato non vuol dire necessariamente sottrarli, in via assoluta, alla legislazione ordinaria. Anzi, la legge può essere uno strumento che permette di reprimere la competizione "malsana", mediante un aumento degli *standard* qualitativi minimi di regolamentazione e una riduzione dei costi di transazione e di acquisizione delle informazioni, attribuendo ai soggetti interessati la possibilità di presagire gli esiti applicativi della norma giuridica e di essere "guidati" nella tutela dei propri interessi²⁵⁸.

²⁵⁶ Come precisato da A. POMELLI, *Dall'arbitraggio regolamentare all'arbitraggio sistemico: il vero gioco (e rischio) delle migrazioni societarie in Olanda*, op. cit., 337 ss., 339, "tra le misure "bandiera" della legge capitali si pongono, più in particolare, la modifica della disciplina del voto plurimo di cui all'art. 2351, comma 4, c.c., con l'innalzamento a dieci del numero massimo di voti associabili ad un'azione, e la modifica della disciplina del voto maggiorato di cui all'art. 127 quinquies, comma 2, t.u.f., anche in tal caso con l'innalzamento a dieci del numero massimo di voti acquisibili per ciascuna azione detenuta ininterrottamente per dieci anni".

²⁵⁷ Cfr. G. ALPA, *La competizione tra ordinamenti: un approccio realistico*, op. cit., 42 ss., 52; V. DI CATALDO, *Alla ricerca di una maggiore concorrenza tra le imprese europee. Armonizzazione delle regole e concorrenza tra ordinamenti: due strumenti da combinare*, op. cit., 376 ss.; S. ANDREADAKIS, *Regulatory Competition or Harmonization The dilemma, the alternatives and the prospect of Reflexive Harmonization*, op. cit., 8 ss.; L. ENRIQUES, M. GATTI, *The uneasy case for top-down corporate law harmonization in the European Union*, in *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, vol. 27, 4/2006, 939 ss., 969; S. GRUNDMANN, *The Structure of European Company Law: From Crisis to Boom*, in *European Business Organization Law Review*, 5/2004, 606 ss.

²⁵⁸ Sul punto, si vedano L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Armonizzazione e arbitraggio normativo nel diritto societario europeo*, op. cit., 775 ss.; L. ENRIQUES, M. GATTI, *The uneasy case for top-down corporate law harmonization in the European Union*, op. cit., 939 ss., 969; E. WYMEERSCH, *Is a Directive on Corporate Mobility Needed?*, op. cit., 162; A. ZOPPINI, *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, op. cit., 22; P.L. SCANDIZZO, *Introduzione, Il mercato e l'impresa: le teorie e i fatti*, op. cit.

Si tratta solo di individuare i corretti limiti all'armonizzazione, prediligendo forme di armonizzazione “minima”, piuttosto che “massima”²⁵⁹, le quali, nel rispetto dei principi di attribuzione, sussidiarietà e proporzionalità ex art. 5 TUE²⁶⁰, non pretendano di regolamentare l'intera materia, ma solo segmenti di mercato, con riguardo a ciascun momento storico, lasciando un giusto spazio all'autonomia privata. Ciò sempre dopo aver fissato principi cui chi opera nel mercato deve attenersi nello sfruttare la libertà concessagli e nel dettare le sue regole particolari²⁶¹.

Peraltro, nulla esclude il ricorso ad un'armonizzazione “facoltativa”, caratterizzata dalla non imposizione delle regole enucleate, ovvero a forme più “soft” di ravvicinamento normativo, quali le raccomandazioni, adottate dalle Istituzioni²⁶² e le c.d. “leggi-modello”, eventualmente elaborate dal *European*

²⁵⁹ M. MIOLA, *Lo statuto della società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, op. cit., 341; L. ENRIQUES, *Company Law Harmonization Reconsidered: What Role for the EC?*, op. cit., 16 ss.; S. MOCK, *Harmonization, Regulation and Legislative Competition in European Corporate Law*, in *German Law Journal*, 3/2002.

²⁶⁰ S. GRUNDMANN, *Un diritto economico europeo in mutamento. Dall'unione della concorrenza all'unione finanziaria*, in *Contr. impr. Eur.*, 1/2016, 1 ss., 12; M.R. DECKERT, *Zu Harmonisierungsbedarf und Harmonisierungsgrenzen im Europäischen Gesellschaftsrecht*, in *RabelsZ*, vol. 64, 2000, 476 ss., 486 ss.; A. ZOPPINI, *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, op. cit., 25 ss.

Per una panoramica dei principi di attribuzione, sussidiarietà e proporzionalità ex art. 5 TUE, nell'ambito del sistema di competenze dell'Unione Europea, si rinvia a R. ADAM, A. TIZZANO, *Manuale di diritto dell'Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2024, 475 ss.; G. TESAURO, *Diritto dell'Unione Europea*, op. cit., 94 ss.; E. CANNIZZARO, *Il diritto dell'integrazione europea: l'ordinamento dell'Unione*, op. cit., 263 ss.; U. VILLANI, *Istituzioni di diritto dell'Unione Europea*, Cacucci, Bari, 2020, 75 ss.

²⁶¹ V. BUONOCORE, *Impresa, società per azioni e mercato: “contiguità” tra economia e diritto e analisi economica del diritto*, op. cit., 3 ss., 46, 47; M.R. DECKERT, *Zu Harmonisierungsbedarf und Harmonisierungsgrenzen im Europäischen Gesellschaftsrecht*, op. cit., 478 ss.; C. TIMMERMAN, *Harmonization in the Future Company Law in Europe*, in K.J. HOPT, E. WYMEERSCH (diretto da), *Capital Markets and Company Law*, Oxford University Press Inc., New York, 2003, 636; S. WEATHERILL, *Harmonisation: How Much, How Little?*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 2005, 533 ss.; V. DI CATALDO, *Alla ricerca di una maggiore concorrenza tra le imprese europee. Armonizzazione delle regole e concorrenza tra ordinamenti: due strumenti da combinare*, op. cit., 374 ss., 376; G.B. PORTALE, “Armonizzazione” e “concorrenza” tra ordinamenti nel diritto societario europeo, in *Corr. giur.*, 1/2003, 95 ss., 97; A. ZOPPINI, *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, op. cit., 31.

²⁶² P. BÖCKLI, P. L. DAVIES, E. FERRAN, G. FERRARINI, J. M. GARRIDO GARCIA, K. J. HOPT, A. PIETRANCOSTA, K. PISTOR, R. SKOG, S. SOLTYSINSKI, J. W. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS), *The Future of European Company Law*, in *Columbia Law & Economics Research Paper*, 420/2012. In particolare, le raccomandazioni si caratterizzano per essere una fonte derivata del diritto dell'Unione, dal carattere non vincolante, contenente l'invito, rivolto ad uno o più Stati membri, di conformarsi ad un certo comportamento. Esse non sono, tuttavia, prive di effetto giuridico, dato che i giudici nazionali devono comunque tenerne conto ai fini dell'interpretazione di norme nazionali o di altri atti vincolanti dell'Unione. Cfr. sul punto, Corte di giustizia, 13 dicembre 1989, causa 322/88, *Grimaldi*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1989, 4407, punto 18; in dottrina, G. TESAURO, *Diritto dell'Unione Europea*, op. cit., 148 ss.

Law Institute o da apposite commissioni di ricerca indipendenti²⁶³, i cui esiti positivi (negli ordinamenti che le osservano) potrebbero convincere gli Stati più diffidenti ad adottarle spontaneamente²⁶⁴.

Infine, non è da sottovalutare un ultimo possibile scenario: quello nel quale sia il diritto europeo – similmente alla legge federale negli U.S.A. – a diventare, tramite l'introduzione di regole comuni (e non meri criteri di collegamento), oggetto di arbitraggio da parte delle società, ossia la legge preferita, concorrendo con le discipline nazionali dei singoli ordinamenti al fine di attrarre nel mercato interno anche società extraeuropee²⁶⁵. Il diritto dell'Unione Europea, inteso come corpo giuridico (rimarcandosi, ancora una volta, la differenza strutturale tra questa e una federazione di Stati), diventerebbe, così, una sorta di "ordinamento degli ordinamenti" e la competizione con gli Stati membri sarebbe inevitabilmente "eterogena" rispetto al tipo di diritto (o al tipo di fonte)²⁶⁶.

6. Alcune considerazioni d'insieme.

In chiusura del presente capitolo, con il quale si è tentato di ripercorrere le tappe storico-evolutive della scissione transfrontaliera, è possibile provare a trarre alcune importanti considerazioni d'insieme.

Nel contesto europeo, la mancanza, per molto tempo, di una disciplina organica in materia ha accentuato sempre più la tensione tra, da un lato,

²⁶³ Cfr. M. SIEMS, *The Case against Harmonisation of Shareholder Rights*, in *European Business Organization Law Review*, vol. 6, 4/2005, 545 ss.; G.B. PORTALE, "Armonizzazione" e "concorrenza" tra ordinamenti nel diritto societario europeo, *op. cit.*, 98. Le "leggi-modello" non sono, però, una fonte del diritto europeo, bensì rappresentano un insieme di regole, predisposte da organizzazioni private indipendenti, le quali possono essere recepite volontariamente dagli Stati e dai privati, nelle loro negoziazioni, e modificate a seconda delle circostanze. Si tratta, invero, di un istituto di origine statunitense, sorto dal lavoro di elaborazione di regole uniformi da parte di organizzazioni private, composte da avvocati, giudici e professori, come l'*American Law Institute* o l'*American Bar Association*, e indirizzate agli Stati federati. Sul tema, per qualche cenno, si rinvia a G.B. PORTALE, *Lezioni di diritto privato comparato*, *op. cit.*, 66 ss.

²⁶⁴ Cfr. G.B. PORTALE, "Armonizzazione" e "concorrenza" tra ordinamenti nel diritto societario europeo, *op. cit.*, 98; W.F. EBKE, *Company Law and the European Union: Centralized versus Decentralized Lawmaking*, *op. cit.*, 984 ss.; M. SIEMS, *The Case Against Harmonisation of Shareholder Rights*, *op. cit.*, 545 ss.

²⁶⁵ Cfr. M. GNES, *La scelta del diritto. Concorrenza tra ordinamenti, arbitraggi, diritto comune europeo*, *op. cit.*, 300. Esemplificativa è, a tal riguardo, l'espressione – coniata da S. WEATHERILL, *Harmonisation: How Much, How Little?*, *op. cit.*, 534 – secondo la quale "Harmonisation has a 'dual function': to set common European rules but also to set common European rules".

²⁶⁶ F. VIOLA, *Il diritto come scelta*, *op. cit.*, 169 ss., 186, 190.

l'atteggiamento liberale (sebbene, non sempre chiaro ed omogeneo) della Corte di giustizia, che ha elevato la libertà di stabilimento a principio ispiratore dell'arbitraggio normativo e della competizione tra ordinamenti; e, dall'altro, la prospettiva di uniformazione normativa o di armonizzazione "positiva", volta a porre un freno alla concorrenza regolamentare e a tutelare adeguatamente gli interessi coinvolti mediante l'imposizione di regole specifiche.

La risoluzione della suddetta dialettica è, tuttavia, destinata ad essere condizionata da valutazioni di carattere politico²⁶⁷, dovendo il legislatore europeo, laddove scegliesse di disciplinare il mercato (e non di soggiacere alla sua logica)²⁶⁸ con una progressiva espansione dell'*acquis communautaire*, incontrare il lasciapassare dei singoli ordinamenti, che potrebbero reagire negativamente ad un tentativo di riduzione della propria sovranità²⁶⁹.

Gli Stati membri sono, infatti, gelosi del proprio quadro normativo, delle proprie autorità di vigilanza, della propria Borsa, e delle proprie infrastrutture di mercato. Soprattutto quelli destinati a soccombere o ad essere più penalizzati dalle migrazioni, acquisita la consapevolezza del rischio di impoverimento del proprio tessuto societario ed economico-finanziario, finiscono per tirare il freno, opponendosi ad una ulteriore integrazione *top-down* nelle sedi politiche dell'Unione Europea a dispetto della convenienza a perseguire una piena integrazione per imprese, investitori e Unione Europea nel suo complesso²⁷⁰.

²⁶⁷ Come sottolineato da V. BUONOCORE, *Impresa, società per azioni e mercato: "contiguità" tra economia e diritto e analisi economica del diritto*, op. cit., 3 ss., 42, il mercato è, infatti, governato anche da principi politici e morali. Su questo aspetto, cfr. anche R.M. DWORKIN, *Is wealth a value?*, in *The Journal of Legal Studies*, vol. 9, 2/1980, 191 ss.; R. POSNER, *Theories of Economic Regulation*, in *The Bell Journal of Economics and Management Science*, vol. 5, 2/1974, 335 ss.; F. VIOLA, *Il diritto come scelta*, op. cit., 169 ss., 172, 182.

²⁶⁸ N. IRTI, *Le categorie giuridiche della globalizzazione*, op. cit., 625 ss., 631; N. IRTI, *Geo-diritto*, op. cit., 21 ss., 34.

²⁶⁹ Cfr. F. VIOLA, *Il diritto come scelta*, op. cit., 169 ss., 183.

²⁷⁰ A. POMELLI, *Dall'arbitraggio regolamentare all'arbitraggio sistemico: il vero gioco (e rischio) delle migrazioni societarie in Olanda*, op. cit., 337 ss., 354. Per una riflessione più approfondita, a proposito del tema della concorrenza regolamentare, sulla tensione che all'interno di ogni ordinamento statale si è determinato nel rapporto con il sistema europeo, si rinvia a N. LIPARI, «Concorrenza» fra ordinamenti e sistema delle fonti, in A. Zoppini (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 81 ss.

A ciò si aggiungano, poi, le differenze linguistiche e culturali tra i singoli Stati membri, che rendono ancora più difficoltoso il processo di armonizzazione del diritto dell'Unione europea²⁷¹.

L'interrogativo di fondo è, dunque, quali aspetti del diritto societario è opportuno armonizzare a livello europeo e quali, invece, lasciare alla libera concorrenza tra gli ordinamenti nazionali.

Nel tentativo di rispondere – seppure solo parzialmente – a tale quesito, nei prossimi capitoli si vedrà in che modo, e soprattutto perché, con riguardo alla materia della mobilità transfrontaliera, il legislatore europeo abbia deciso di intervenire nella forma dell'armonizzazione “minima”, mediante l'adozione della direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni di trasformazione, fusione e scissione transfrontaliera.

²⁷¹ Sul punto, si veda F.M. MUCCIARELLI, *E Pluribus Unum: Language Diversity and the Harmonization of Company Law in the European Union*, *op. cit.*, 669 ss.; P. SANTELLA, *Prospettive del diritto societario europeo*, *op. cit.*, 770 ss.; L. ENRIQUES, *EC Company Law and the Fears of a European Delaware*, *op. cit.*, 1259 ss.

CAPITOLO SECONDO
LA DIRETTIVA (UE) 2019/2121 SULLA MOBILITÀ
TRANSFRONTALIERA E LA SUA ATTUAZIONE NEGLI
ORDINAMENTI ITALIANO E SPAGNOLO

SEZ. I – LA DIRETTIVA (UE) 2019/2121: UN INQUADRAMENTO GENERALE

SOMMARIO: 1. *La proposta di direttiva della Commissione europea.* – 1.1. *(Segue) I motivi e gli obiettivi della iniziativa legislativa.* – 2. *Gli emendamenti alla proposta da parte del Parlamento europeo e del Consiglio.* – 3. *La direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni transfrontaliere.* – 3.1. *L'ambito soggettivo di applicazione.* – 3.2. *Le società escluse.* – 3.2.1. *Le società in crisi o insolventi. Il coordinamento con la direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. "Insolvency").* – 3.2.2. *Le società di persone e le società cooperative.* – 3.3. *L'ambito oggettivo di applicazione: la definizione di "scissione transfrontaliera".* – 3.3.1. *La scissione transfrontaliera mediante scorporo.* – 3.3.2. *(Segue) Le deroghe alla disciplina del procedimento di scissione.* – 3.3.3. *Le varianti di scissione non espressamente regolate a livello transfrontaliero.* – 4. *La tecnica normativa prescelta: l'armonizzazione "minima" come compromesso tra la tutela degli interessi coinvolti e la libera concorrenza regolamentare.* – 4.1. *La mancata uniformazione di norme di conflitto: un'occasione mancata per la "teoria dell'incorporazione".* – 5. *Brevi osservazioni critiche sull'approccio adottato dalla direttiva.*

1. La proposta di direttiva della Commissione europea.

Nel primo capitolo, si è dato atto di come l'idea di elaborare una direttiva sulle scissioni transfrontaliere fosse rimasta per molto tempo sopita.

L'operazione suddetta era, infatti, consentita a livello europeo, perché considerata espressione della libertà di stabilimento (CGUE, *Sevic*, 2005²⁷²), ma, ciò nonostante, nel *Report* presentato il 4 novembre 2002, l'*High Level Group of Company Law Experts*²⁷³ dubitava della necessità di regolare espressamente l'operazione, data la possibilità di utilizzare lo strumento della

²⁷² Corte di giustizia, causa C-411/03, *Sevic*, *cit.*

²⁷³ Si tratta di un gruppo di studiosi istituito dalla Commissione europea nel settembre del 2001, per formulare proposte legislative al fine di delineare un quadro normativo moderno in materia di diritto societario europeo. Cfr. N. DE LUCA, *European Company Law*, *op. cit.*, 77.

fusione anche a seguito della scissione di un'impresa in diverse *subsidiaries*, collocate in diversi Stati membri²⁷⁴.

Solo dopo circa un decennio, gli studi empirici²⁷⁵ e le consultazioni pubbliche dei rappresentanti delle parti interessate (imprese, lavoratori e professionisti del diritto)²⁷⁶ sembravano avvalorare l'esigenza di una simile regolamentazione nel mercato interno²⁷⁷.

La Commissione europea, con il "Piano di azione" del 2012²⁷⁸, iniziava così a considerare l'istituzione di un quadro normativo europeo anche per le scissioni transfrontaliere, eventualmente tramite una modifica della direttiva sulle fusioni transfrontaliere, la quale rappresentava un quadro sperimentato,

²⁷⁴ HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS, *A modern regulatory framework for Company Law in Europe*, Bruxelles, 4 novembre 2002, consultabile al seguente link: https://www.ecgi.global/sites/default/files/report_en.pdf.

²⁷⁵ Cfr. J.E. ANTUNES, T. BAUMS, B.J. CLARKE, P.H. CONAC, L. ENRIQUES, A.I. HANAK, J. LAU HANSEN, H. J. DE KLUIVER, V. KNAPP, N. LENOIR, L. LINNAINMAA, S. SOLTYSINSKI, E. WYMEERSCH, *Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law*, in *Riv. soc.*, 5/2011, 911 ss.; BECH-BRUUN/LEXIDALE, *Study on the application of the cross-border mergers directive*, 2013, consultabile al seguente link: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0291c60a-df7a-11e5-8fea-01aa75ed71a1>; LSE ENTERPRISE, *Study on the law applicable to companies*, 2016, consultabile al seguente link: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0291c60a-df7a-11e5-8fea-01aa75ed71a1>; EY, *Study on cross-border transfers of registered offices and cross-border divisions of companies*, 2017, consultabile al seguente link: https://commission.europa.eu/publications/ernst-and-young-study-cross-border-operations_en.

²⁷⁶ Si fa riferimento, in particolare, alla consultazione pubblica lanciata il 20 febbraio 2012, proprio al fine di raccogliere i diversi punti di vista delle parti interessate "sul futuro del diritto societario europeo", cui è seguita l'adozione da parte del Parlamento europeo, il 14 giugno 2012, della *Risoluzione sul futuro del diritto societario europeo* [P7TA(2012)0259]. Cfr. S. OLIVIERI, *Osservatorio comunitario - il nuovo piano d'azione della commissione europea per modernizzare il quadro europeo in materia di diritto delle società*, in *Le Società*, 3/2013, 363 ss.

²⁷⁷ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Cross-border mergers and divisions – Consultation by the European Commission*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2014, 614 ss.; M.V. BENEDETTELLI, G.A. RESCIO, *Note on Cross-Border Mergers and Divisions within the EU in the Context of the Consultation Launched by the European Commission*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2014, 600 ss., i quali, avendo già nel 2007, su richiesta della Commissione Affari Internazionali ed Europei del Consiglio Nazionale del Notariato italiano, elaborato il progetto di legge per l'attuazione in Italia della dir. 2005/56/CEE e individuato diverse criticità della predetta direttiva, hanno concordato sul fatto che le scissioni transfrontaliere dovrebbero, in linea di principio, ritenersi ammissibili e che devono essere regolate applicando per analogia le norme sulle fusioni transfrontaliere; T. PAPADOPOULOS, *Reviewing the Implementation of the Cross-Border Mergers Directive*, in T. PAPADOPOULOS (ed.) *Cross-Border Mergers, Studies in European Economic Law and Regulation*, vol. 17, 2019, 3 ss.; C. GORRIZ, *EU Company Law: Past, Present and...Future?*, *op. cit.*, 8 ss.

²⁷⁸ COMMISSIONE EUROPEA, "Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario – una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili", *Comunicazione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni* Strasburgo, 12 dicembre 2012, COM(2012)740, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=CELEX%3A52012DC0740>. Si vedano, sul punto, P. MARCHETTI, *Il nuovo Action Plan europeo in materia societaria e di corporate governance*, in *Riv. soc.*, 2013, 228 ss.; N. DE LUCA, *European Company Law*, *op. cit.*, 85 ss.; S. OLIVIERI, *Osservatorio comunitario - il nuovo piano d'azione della commissione europea per modernizzare il quadro europeo in materia di diritto delle società*, *op. cit.*, 363 ss.; C. GORRIZ, *EU Company Law: Past, Present and...Future?*, *op. cit.*, 7 ss.; A. FERNÁNDEZ-TRESGUERRES GARCÍA, *Un nuevo impulso al derecho europeo de sociedades*, in *Revista de derecho del mercado de valores*, 21/2017.

ben noto agli operatori economici. A tal fine, era stato convocato il *Company Law Expert Group (CLEG)* – gruppo interno alla Commissione, avente il compito di assistere quest’ultima nella preparazione di proposte legislative e iniziative politiche in materia societaria²⁷⁹ – per discutere, con i rappresentanti degli Stati membri e delle organizzazioni professionali interessate, della elaborazione di una proposta in materia²⁸⁰.

Tale approccio incontrava l’orientamento favorevole sia del gruppo indipendente degli *European Company Law Experts (ECLE)*²⁸¹; sia del Parlamento europeo²⁸², soprattutto a seguito dell’audizione della Prof.ssa Jessica Schmidt, la quale aveva sottolineato, nel *report* presentato al Parlamento, la necessità di organizzare le scissioni transfrontaliere prendendo spunto dalle norme previste per le fusioni transfrontaliere, in quanto compatibili²⁸³.

Peraltro, già l’*European Model Company Act (EMCA)*, modello di atto progettato nel 2017 da alcuni studiosi per fornire una fonte di ispirazione per il diritto societario degli Stati membri²⁸⁴, aveva predisposto un apparato di norme sulla scissione transfrontaliera, sulla falsariga della fusione, applicabili

²⁷⁹ In particolare, il *Company Law Expert Group* è stato istituito il 18 ottobre 2005 e si compone delle Autorità degli Stati membri dell’Unione Europea e degli Stati aderenti al Sistema economico europeo (SEE), responsabili della politica nazionale di *corporate governance* e diritto societario. Tra i diversi incontri relativi all’argomento in esame, merita di essere segnalato quello del 26 e 27 settembre 2017, tenutasi a Bruxelles. Tutte le informazioni testé indicate sono reperibili sul sito ufficiale della Commissione europea, al seguente link: <https://ec.europa.eu/transparency/expert-groups-register/screen/expert-groups/consult?lang=en&groupId=1456&fromMeetings=true&meetingId=16655>.

²⁸⁰ La Commissione ha raccolto, inoltre, il parere degli esperti nel corso di numerose conferenze, tra cui quella tenutasi nel settembre 2017 a Tallinn (Estonia) sul “*European Company Law and Corporate Governance Conference: Crossing Borders, Digitally*” e quella svoltasi a Treviri (Germania), nell’ottobre 2017, sul diritto societario europeo e sul governo delle società. Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, Bruxelles, 25 aprile 2018, SWD(2018)141 final, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52018SC0141>.

²⁸¹ P. BÖCKLI, P. DAVIES, E. FERRAN, G. FERRARINI, J. GARRIDO, K. HOPT, A. PIETRANCOSTA, K. PISTOR, R. SKOG, S. SOLTYSINSKI, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *Response to the European Commission’s consultation on the Future of European Company Law*, in *Columbia law & economics research paper*, 420/2012.

²⁸² Cfr. PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione del 13 giugno 2017 sull’attuazione delle fusioni e scissioni transfrontaliere*, 13 giugno 2017, 2016/2065(INI), pubblicata su G.U.U.E., C 331/25, 19.09.2018.

²⁸³ J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, *op. cit.*; V. KNAPP, *Cross border mobility: what do we need in practice?*, in *ERA Forum*, 19/2018, 63 ss., 69.

²⁸⁴ L’*European Model Company Act (EMCA)* – redatto da una serie di studiosi, accademici e non, tra i quali, P.K. Andersen, J. B. Andersson, G. Bartkus, T. Baums, B. J. Clarke, P-H. Conac, I. Corbisier, W. Daskalov, J. E. Antunes, M. Fuentes, P. Giudici, B. Hannigan, S. Kalss, A. Kisfaludi, H.J. Kluiver, A. Opalski, M. Patakyova, E.E. Perakis, J. Porkona, Jarmila, J. Roest, M.J. Sillanpää, S. Soltysinski, C. Teichmann, I. Urbain-Parleani, A. Vutt, K.E. Sørensen, M. Winner, H. De Wulf – è stato pubblicato, nella sua prima edizione, in *Nordic & European Company Law Working Paper*, 16-26/2017.

su base volontaria in tutti gli ordinamenti europei interessati. I lavori dell'EMCA meritano di essere segnalati, perché alcuni degli esperti che hanno steso le disposizioni del predetto progetto hanno poi contribuito ad esaminare i *pro* e i *contra* della proposta di direttiva della Commissione²⁸⁵.

All'esito delle suddette discussioni preliminari, il piano d'azione è stato attuato con la proposta del 25 aprile 2018²⁸⁶, accompagnata dalla valutazione d'impatto iniziale²⁸⁷, con la quale la Commissione, nell'ambito del c.d. *Company law package*²⁸⁸, ha avviato la procedura legislativa ordinaria per l'adozione di una direttiva concernente le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

²⁸⁵ Cfr., ad esempio, A. Opalski e M. Winner, redattori dell'*European Model Company Act (EMCA)*, poi membri del gruppo indipendente degli *European Company Law Experts (ECLE)*, che ha esaminato la proposta della Commissione, come dopo si dirà. Il profilo è stato sottolineato anche da C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, *op. cit.*, 375 ss., 383.

²⁸⁶ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere*, Bruxelles, 25 aprile 2018, COM(2018) 241 final, consultabile sul sito ufficiale al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/HIS/?uri=CELEX:32019L2121>. L'approccio generale della proposta legislativa sulla mobilità transfrontaliera è stato accolto positivamente dagli studiosi del settore. Tra i primi commenti, si segnalano, senza pretesa di esaustività, quelli di P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A. PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission's 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, in *European Company and Financial Law Review Forthcoming Oxford Legal Studies Research Paper*, 25/2018; J. SCHMIDT, *The mobility aspects of the EU Commission's Company Law Package: Or - 'The good, the bad and the ugly'*, in *European Company Law*, 16/2019; F. BERNARD, *L'avènement des scissions transfrontalières*, in *Revue internationale du droit des affaires*, 127/2018, 4 ss.; A. ALEXANDROPOULOU, *European Legislative Proposals on Cross-Border Mobility of Companies and the Use of Digital Tools and Processes in Company Law*, in *Business and Company Law Review*, 4/2019, 507 ss.; V. KNAPP, *Cross border mobility: what do we need in practice?*, *op. cit.*, 63 ss.; M.C. CATHIARD, *Proposition de directive de la Commission Européenne en matière de mobilité des entreprises: une procédure harmonisée accompagnée de nombreuses contraintes pour les entreprises*, in *Journal Spécial des Sociétés*, 2018; N.S. PETRIK, *Le operazioni straordinarie nella normativa dell'UE. Analisi della proposta di Dir. 2018/0114*, *op. cit.*, 3, 361 ss.; T. BIERMEYER, M. MEYER, *European Commission Proposal on Corporate Mobility and Digitalization: Between enabling (cross-border corporate) freedom and fighting the 'bad guy'*, in *European Company Law*, vol. 15, 4/2018, 110 ss.; A. FERNÁNDEZ-TRESGUERRES GARCÍA, *Introducción a las nuevas propuestas en derecho europeo de sociedades*, in *Revista de derecho del mercado de valores*, 22/2018, 6 ss.; F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, in *European Company and Financial Law Review*, 1-2/2019, 15 ss.; D. AKGAMOVID, L. SIMUNOVID, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, in *Eu and Comparative Law Issues and Challenges Series*, 3/2019, 943 ss.; P. STELMASZCZYK, *Die neue Umwandlungsrichtlinie – harmonisierte Verfahren für grenzüberschreitende Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel*, in *Gmbh-Rundschau*, 2/2020, 61 ss.; D. TEICHMANN, *Der „Zankapfel“ unternehmerische Mitbestimmung im Entstehungsprozess der Mobilitätsrichtlinie 2019*, in BACHMANN, GRUNDMANN, MENGEL, KROLOP (Hrsg.), *Festschrift für Christine Windbichler*, 2020, 395 ss.

²⁸⁷ COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, *op. cit.*

²⁸⁸ Si tratta di un pacchetto di misure, presentato nella fase finale della legislatura europea e teso a garantire un ammodernamento del diritto commerciale europeo, nonché ad agevolare l'uso delle tecnologie digitali, mediante una serie di modifiche della dir. 2017/1132/UE. Tali modifiche avrebbero dovuto originariamente riguardare tre diverse materie, vale a dire (a) la mobilità transfrontaliera, (b) la digitalizzazione del diritto societario e (c) l'armonizzazione delle regole di diritto internazionale privato applicabili alle società. Nella proposta finale, tuttavia, sono stati affrontati soltanto i primi due di questi

1.1. (Segue) I motivi e gli obiettivi della iniziativa legislativa.

Non si può dubitare del fatto che la giurisprudenza della Corte di giustizia – le cui principali pronunce sono state ripercorse nel Capitolo Primo – abbia avuto un ruolo cruciale nell’impulso della Commissione ad avviare la procedura legislativa in esame²⁸⁹.

Solo un anno prima, infatti, la Corte, con la sentenza *Polbud* (2017)²⁹⁰, aveva inteso la libertà di stabilimento, nella sua accezione più liberale, come diritto di libera scelta della *lex societatis*, non solo in sede di costituzione²⁹¹, ma anche durante la vita della società, attraverso il trasferimento della sede legale in un altro Stato membro, senza il necessario contestuale spostamento della sede principale²⁹².

temi e non anche quello relativo all’armonizzazione delle regole di diritto internazionale privato. Le ragioni di questa scelta non sono del tutto chiare, considerato anche che l’analisi d’impatto che accompagna le proposte si pronuncia in senso favorevole ad un intervento anche in quest’ultimo campo (il tema verrà esaminato più dettagliatamente nel § 4.1, Sez. I, del presente capitolo). Così C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta il c.d. company law package*, in *Riv. soc.*, 2018, 769 ss. Sul tema, si veda anche COMMISSIONE EUROPEA, “Programma di lavoro della Commissione per il 2017. Realizzare un’Europa che protegge, dà forza e difende”, Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni Strasburgo, 25 ottobre 2016, COM(2016)710, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A52016DC0710>. Per i vari commenti della dottrina sul contenuto del *Company Law Package*, si rinvia a J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 1-2/2019, 222 ss.; J. SCHMIDT, *The mobility aspects of the EU Commission's Company Law Package: Or - 'The good, the bad and the ugly'*, *op. cit.*, 13 ss.; P. KINDLER, S. JOBST, *Costituzione di società ed identificazione elettronica: il Company Law Package e la sua attuazione nell’ordinamento tedesco ed in quello italiano*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 6/2019, 1556 ss.; C. MALBERTI, *Tra aspirazioni, difficoltà tecniche e realtà: la proposta di direttiva dell’Unione europea sulla digitalizzazione del diritto societario*, in *Rivista ODC*, 2/2018, 107 ss.; C. TEICHMANN, *The Company Law Package – Content and State of Play*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 1-2/2019, 3 ss.; M. SELENT, *Die Mitbestimmung nach dem Company Law Package aus Perspektive des deutschen Kompromissvorschlags zur europäischen Mitbestimmung*, in *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, 2018, 1171 ss.; M. NOACK, *Das Company Law Package - Vorschläge der Europäischen Kommission zur Harmonisierung des materiellen Schutzes der Minderheitsgesellschafter bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen*, in *Die Aktiengesellschaft*, 2018, 780 ss.; M. FUENTES NAHARRO, *El Company law package*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, vol. 53, 2018, 315 ss.

²⁸⁹ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 34; R. HERRERO MORANT, *Nueva Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, in *Revista de derecho de sociedades*, 58/2020.

²⁹⁰ Corte di giustizia, causa C-106/16, *Polbud*, *cit.*

²⁹¹ Come sancito in Corte di giustizia, causa C-212/97, *Centros*, *cit.*

²⁹² Cfr. T. BIERMEYER, M. MEYER, *Chaos days and tragedy in EU legislation making on cross-border corporate mobility?*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 25, 1/2018, 3 ss.; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell’Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, in *NDS*, 4/2024, 675 ss.

Questa decisione, come si evince anche dal testo della proposta²⁹³, ha rappresentato lo stimolo principale all’iniziativa legislativa²⁹⁴: la sentenza *Polbud*, per quanto rilevante, lasciava, infatti, irrisolti diversi aspetti, tra cui principalmente la enucleazione di norme internazionalprivatistiche di conflitto di portata generale, necessarie per l’individuazione della *lex societatis* applicabile²⁹⁵, nonché la previsione di *standard* legislativi uniformi a livello dell’UE, volti a salvaguardare gli interessi di tutti gli *stakeholders* coinvolti nell’operazione transfrontaliera²⁹⁶.

I tempi si consideravano, dunque, ormai maturi per passare da un’armonizzazione meramente “negativa”, valorizzata appunto dalla giurisprudenza della Corte di giustizia, ad una (seppur limitata) armonizzazione “positiva”, in grado di attribuire maggiore effettività alla libertà di stabilimento e di consentire alle imprese di “operare con facilità nel mercato unico”²⁹⁷, così da “promuovere la crescita economica, nuovi posti di lavoro ed attirare investimenti nell’Unione Europea”²⁹⁸.

L’obiettivo perseguito dalla proposta è stato, pertanto, duplice.

²⁹³ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 2, 34.

²⁹⁴ M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, in *European Company and Financial Law Review*, 1/2019, 44 ss., 45.

²⁹⁵ Si veda Corte di giustizia, causa C-106/16, *Polbud*, cit., punto 34, nella parte in cui la Corte ribadisce che, poiché sul punto il diritto dell’Unione non è uniforme, la definizione del criterio di collegamento che determina il diritto nazionale applicabile ad una società – per grandi linee, il criterio “dell’incorporazione” o quello della “sede effettiva” – rientra nella competenza di ciascuno Stato membro. In dottrina, cfr. M. FALLON, E. NAVEZ, *La transformation transfrontalière d’une société par transfert du siège statutaire après l’arrêt Polbud*, op. cit., 349 ss., 360, 361, secondo cui dalla sentenza si evince soltanto che per la realizzazione della trasformazione transfrontaliera in un contesto privo di regole materiali di diritto internazionale privato si rende necessario un doppio passaggio: la determinazione dello Stato in cui ha stabilimento primario la società e l’individuazione della norma di diritto internazionale privato applicabile. Infatti, il riferimento al criterio posto dallo Stato di destinazione “per collegare una società all’ordinamento giuridico nazionale” (punto 33 della sentenza *Polbud*) tradisce una norma di conflitto di leggi di natura puramente unilaterale e non multilaterale, come vorrebbe la teoria del conflitto di leggi; G. SOEGAARD, *Cross-border Transfer and Change of Lex Societatis After Polbud, C-106/16: Old Companies Do Not Die ... They Simply Fade Away to Another Country*, in *European Company Law*, vol. 15, 1/2018, 21 ss., 23, che evidenzia come, con la sentenza *Polbud*, il noto dibattito relativo alla contrapposizione del criterio dell’“incorporazione” con quello della “sede reale” torna improvvisamente sul tavolo.

²⁹⁶ Cfr. S. RAMMELLOO, *Cross-Border Company Migration in the EU: Transfer of Registered Office (Conversion) - The Last Piece of the Puzzle - Case C-106/16 Polbud*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 25, 1/ 2018, 87 ss.; D. AKGAMOVID, L. SIMUNOVID, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, op. cit., 943 ss., 961; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, in *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 2/2021, 123 ss.

²⁹⁷ Evitando dispendiose alternative alle procedure dirette. Così COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 1.

²⁹⁸ *Ibidem*.

Da un lato, prevedere, a livello europeo, procedure complete e specifiche per le operazioni di mobilità transfrontaliera nell'UE, favorendo l'uso delle tecnologie digitali e garantendo maggiore chiarezza, certezza e prevedibilità, soprattutto in merito al momento in cui una società può essere inserita nel R.I. dello Stato membro di destinazione e correlativamente essere cancellata dal R.I. dello Stato membro di partenza.

Dall'altro, offrire ai portatori di interessi, quali i soci di minoranza, i creditori e i lavoratori delle società partecipanti, una protezione adeguata a garantire l'equità del mercato unico, compresa la tutela contro i rischi di abuso e frode a livello di legislazione sociale e fiscale²⁹⁹.

2. Gli emendamenti alla proposta da parte del Parlamento europeo e del Consiglio.

La base giuridica della predetta iniziativa legislativa – come, peraltro, anche per gran parte delle fonti normative esaminate nel primo capitolo – è stato l'art. 50 TFUE, il quale individua nella direttiva, adottata secondo la procedura legislativa ordinaria³⁰⁰, lo strumento atto a realizzare la libertà di stabilimento in una determinata attività³⁰¹.

Nel caso di specie, la proposta di direttiva ha, dapprima, ricevuto parere positivo dal Comitato Economico e Sociale³⁰² e, successivamente, è stata

²⁹⁹ *Ibidem*, 2.

³⁰⁰ La procedura legislativa ordinaria, regolata all'art. 294 TFUE, prevede che la proposta della Commissione, previa consultazione del Comitato economico e sociale europeo (CESE), venga approvata dal Parlamento europeo e dal Consiglio, in un regime di co-decisione. Sebbene le singole fasi della procedura siano formalmente e cronologicamente distinte, nella pratica, le tre Istituzioni dialogano tra loro attraverso contatti informali, al fine di raggiungere un accordo in tempi brevi sul fascicolo legislativo esaminato. Cfr. PARLAMENTO EUROPEO, CONSIGLIO, *Dichiarazione comune sulle modalità pratiche della procedura di codecisione*, pubblicata su G.U.U.E., C 145 del 30.6.2007, 5.

³⁰¹ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 13.

³⁰² COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, *Parere alla proposta di direttiva*, 17 ottobre 2018, pubblicato sulla G.U.U.E., C 62/24, 15.2.2019. Per discutere sul tema del "*European Company Law Package*" e raccogliere opinioni ai fini della redazione del parere, il CESE aveva preliminarmente organizzato una conferenza pubblica a Salonicco (Grecia). Si veda, per il contenuto e gli esiti dell'incontro, A. GARCÍA, F. AMOR, S. MONELLS, G. SANTIAGO, *Comments on the proposal for a directive amending directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and division*, COM (2018) 241 FINAL, reperibile online al seguente link: <https://conflictoflaws.net/News/2018/10/Comments-on-the-proposal-on-cross-border-conversions-mergers-and-divisions.-UAB-professors-2.pdf>.

visionata ed emendata dal Parlamento europeo³⁰³ e dal Consiglio³⁰⁴ in prima lettura, con conseguente adozione dell'atto definitivo il 27 novembre 2019.

A ben vedere, però, nella procedura in esame si è assistito ad un allungamento della durata ordinaria della negoziazione, dovuto, oltre che ad un difetto di coordinamento nelle diverse versioni linguistiche³⁰⁵, anche alla necessità di apportare, da parte dei co-decisi, delle modifiche sostanziali alla proposta originaria della Commissione.

È interessante, al riguardo, segnalare i cinque principali fattori che si ritiene possano aver rallentato il procedimento decisionale, con la riserva di esaminarli, data la loro rilevanza, più dettagliatamente nel corso della trattazione:

- a) il rapporto tra le operazioni transfrontaliere armonizzate e le procedure di crisi e d'insolvenza (§ 3.2.1, Sez. I, Capitolo Secondo);
- b) la riformulazione della c.d. clausola anti-abuso (§ 4 Capitolo Terzo);
- c) l'estensione dell'ambito soggettivo di applicazione della disciplina armonizzata (§§ 3.1. e 3.2.2., Sez. I, Capitolo Secondo);
- d) l'introduzione della nuova scissione transfrontaliera mediante scorporo (§§ 3.3.1. ss., Sez. I, Capitolo Secondo);
- e) la tutela dei soci e dei creditori coinvolti nell'operazione *cross-border* (§§ 1 ss. e 2 ss., Capitolo Terzo).

3. La direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni transfrontaliere.

³⁰³ PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 18 aprile 2019 sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere*, (COM(2018)0241 – C8-0167/2018 – 2018/0114(COD)), sulla base del parere espresso dalla Commissione per l'Occupazione e gli Affari Sociali del 21 novembre 2018.

³⁰⁴ CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA, *Risultato della votazione Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere (prima lettura)*, Bruxelles, 18 novembre 2019 [ST_14768_2019_REV_1].

³⁰⁵ Essendosi dovuti procedere ad una rettifica in seno al Parlamento europeo dei testi già approvati. Cfr. C. MALBERTI, *Il c.d. Company Law Package e la direttiva in materia di ristrutturazione e insolvenza*, in *Rivista ODC*, 1/2019, 221 ss.

Con la direttiva (UE) 2019/2121³⁰⁶, anche detta direttiva “mobilità” o “*Mobility Directive*”, la scelta normativa non è stata, per ragioni di organicità, quella di introdurre un *corpus* autonomo e separato di norme, bensì di modificare la precedente dir. (UE) 2017/1132, per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere.

Infatti, il nuovo testo – che si compone di soli 6 articoli, preceduti da 63 *considerando* – ha provveduto, all’art. 1, sia ad apportare delle modifiche alle disposizioni preesistenti in materia di fusione transfrontaliera (artt. 118-134)³⁰⁷, sia a formulare *ex novo* le regole in materia di scissione e trasformazione transfrontaliera, da inserirsi nella dir. (UE) 2017/1132 (rispettivamente, agli artt. 160 *bis* - 160 *duovicies*; 86 *bis* - 86 *unvicies*)³⁰⁸.

Il risultato è stato, dunque, quello di concentrare la normativa europea delle operazioni straordinarie, sia domestiche sia transfrontaliere, all’interno di

³⁰⁶ La direttiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 in materia di fusioni, scissioni e trasformazioni transfrontaliere di società di capitali, è pubblicata sulla GUUE, L 321, 12.12.2019, 1-44. Tra i primi commenti generali, si segnalano, *ex multis*, quelli di R. HERRERO MORANT, *Nueva Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, *op. cit.*; T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, in *European Business Law Review*, vol. 34, 5/2023, 893 ss.; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, Nomos-Hart-Beck, München, 2021; J.L. SÁNCHEZ BARRIOS, *Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas* [DOUE, L n.º 321, de 12-XII-2019], in *Ars Iuris Salmanticensis: AIS: revista europea e iberoamericana de pensamiento y análisis de derecho, ciencia política y criminología*, vol. 8, 1/2020, 234 ss.; C. MALBERTI, *La mobilità transfrontaliera delle società come strumento di delocalizzazione: note a margine della Direttiva (UE) n. 2019/2121*, in *Riv. giur. lav.*, 3/2022, 1, 449 ss.; M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, in P. MONTALENTI (a cura di), *Le società, Trattato di Diritto Privato dell’Unione Europea*, IV, Giappichelli, Torino, 2022, 643 ss.; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell’Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, *op. cit.*, 675 ss.; R. ARENAS GARCÍA, *La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas. Regulación y facilitación de la movilidad de sociedades dentro de la Unión Europea*, in *La Ley Unión Europea*, 77/2020; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, in *Riv. dir. impr.*, 1/2022, 53 ss.

³⁰⁷ In quanto, come si legge nei *Considerando* 1º, 7º e 10º dir. (UE) 2019/2121, “la valutazione di queste disposizioni [...] ha mostrato che tali norme devono essere modificate”, al fine di «garantire un controllo della legittimità delle operazioni transfrontaliere prima che queste prendano effetto, al fine di fornire certezza del diritto” e di “facilitare il ricorso a tale istituto, specie per le piccole e medie imprese”.

³⁰⁸ Cfr. *Considerando* 1º dir. (UE) 2019/2121. A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, in *ERA Forum*, 22/2021, 9 ss.; R. HERRERO MORANT, *Nueva Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, *op. cit.*

un'unica fonte, la dir. (UE) 2017/1132, la quale, offrendo una disciplina quanto più possibile omogenea e sistematica dei diversi strumenti attraverso cui le società possono realizzare i propri programmi di *corporate-mobility*, è destinata a diventare il testo generale di riferimento del diritto societario europeo³⁰⁹.

3.1. L'ambito soggettivo di applicazione.

Lo studio della nuova direttiva richiede, innanzitutto, la individuazione del relativo ambito soggettivo di applicazione.

A tal riguardo, il legislatore europeo ha privilegiato un approccio cauto, riproponendo l'impostazione di fondo adottata sin dalla dir. 2005/56/CEE sulle fusioni transfrontaliere, secondo cui potranno beneficiare delle regole sulle operazioni *cross-border* soltanto le “società di capitali”, anche nella forma unipersonale³¹⁰ e ivi comprese le SE e SCE³¹¹.

Tuttavia, già nella definizione di “società di capitali” si può notare una prima differenza: per le fusioni transfrontaliere, l'art. 119, co. 1 dir. (UE) 2017/1132 – rimasto tutt'ora in vigore – ha provveduto non solo a fornire un elenco (contenuto nell'Allegato II) di tutti i tipi sociali qualificabili come “società di capitali” nei vari Stati membri, ma ha altresì predisposto una definizione generale della predetta, intendendola come quella società “dotata di capitale sociale e avente personalità giuridica, che possiede un patrimonio distinto il quale risponde, da solo, dei debiti della società e che è soggetta in virtù della sua legislazione nazionale alle condizioni di garanzia [...] per proteggere gli interessi dei soci e dei terzi”. Diversamente, la medesima definizione non è stata

³⁰⁹ C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, op. cit., 53 ss.; L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, op. cit., 91 ss.

³¹⁰ L'estensione dell'ambito soggettivo di applicazione della direttiva in esame alle società unipersonali si può chiaramente evincere dalle molteplici disposizioni della stessa, con le quali si è concessa agli Stati membri la facoltà di escludere l'applicazione di specifiche regole, relativamente a taluni adempimenti specifici (quali, ad esempio, la predisposizione delle relazioni dell'organo amministrativo e dell'esperto indipendente), alle società unipersonali. Cfr. per la scissione transfrontaliera, gli artt. 160 sexies, co. 4 e 160 septies, co. 3 dir. (UE) 2017/1132.

³¹¹ Cfr. C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, op. cit., 53 ss., 69; T.O. BRANDI, M.K. SCHMIDT, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG*, in AG, 2023, 297 ss.; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 745; G.A. RESCIO, *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, in *Studi e Materiali CNN*, 1/2007, 399 ss.

riprodotta per le scissioni e trasformazioni *cross-border*, limitandosi le nuove norme a rinviare all'elenco contenuto nel predetto Allegato II.

Si pone, dunque, la questione se la nozione di società di capitali, contenuta all'art. 119, co. 1 dir. (UE) 2017/1132, possa/debba essere applicata analogicamente anche alle operazioni diverse dalle fusioni transfrontaliere ovvero se il mancato rinvio sia da considerarsi intenzionale e, pertanto, non colmabile in via interpretativa (con il rischio, però, in tal caso, di determinare una ingiustificata disparità di trattamento).

Le società di capitali che partecipano all'operazione devono, inoltre, essere “costituite in conformità alla legislazione di uno Stato membro” e avere “la sede sociale, l'amministrazione centrale o il centro di attività principale all'interno dell'Unione”³¹². Il legislatore europeo ha così garantito, nel rispetto dell'art. 54 TFUE e della giurisprudenza della Corte di giustizia, la piena parità dei diversi criteri attraverso cui è possibile individuare il diritto nazionale (purché circoscritto all'Unione Europea) in conformità del quale le società si considerano correttamente costituite³¹³.

Irrilevante è, invece, il tipo di attività svolta dalle società coinvolte nell'operazione transfrontaliera, salvo il rispetto delle eventuali autorizzazioni o adempimenti richiesti dalle singole leggi speciali nazionali, come, ad esempio, quelle in materia bancaria, finanziaria e assicurativa, di tutela della concorrenza e dell'esercizio dei *golden powers*³¹⁴.

3.2. Le società escluse.

La direttiva ha fornito un elenco delle società che, sebbene astrattamente rientranti nel campo di applicazione della disciplina, sono, tuttavia, da considerarsi

³¹² Artt. 86 bis, co. 1; 160 bis, co. 1 dir. (UE) 2017/1132.

³¹³ *Considerando* 3° dir. (UE) 2019/2121.

³¹⁴ Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 742. Sulle problematiche di natura regolamentare che sorgono quando alle operazioni straordinarie *cross-border* vi partecipino anche banche, imprese di assicurazione o altri intermediari vigilati, si rinvia al contributo di A. SACCO GINEVRI, *Appunti sui profili regolamentari delle operazioni societarie transfrontaliere*, in *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, 2023.

espressamente escluse, alcune obbligatoriamente, altre facoltativamente, cioè su volontà dello Stato membro in sede di recepimento.

Si fa riferimento, in particolare, alle seguenti:

a) Società aventi per oggetto l'investimento collettivo di capitali raccolti presso il pubblico (c.d. *Undertakings for collective investment in transferable securities - UCITS*), che operano secondo il principio della ripartizione del rischio e le cui quote, a richiesta dei possessori, sono riscattate o rimborsate, direttamente o indirettamente, attingendo alle attività di detta società³¹⁵. Si tratta, nel panorama italiano, degli organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR), cioè le società di gestione del risparmio (SGR) che gestiscono fondi comuni di investimento e le SICAV (art. 33 ss. t.u.f.). La ragione dell'esenzione è probabilmente da ricercarsi nell'intento di evitare discriminazioni in ambito europeo, poiché non in tutti i Paesi UE tali organismi rientrano nella definizione di società di capitali di cui sopra³¹⁶.

b) Società in liquidazione, qualora sia già stata avviata la ripartizione dell'attivo³¹⁷. Viceversa, per le società soggette a procedure di liquidazione senza ripartizione dell'attivo, viene, invece, lasciata la facoltà agli Stati membri di poter decidere se applicarvi o meno la disciplina armonizzata della mobilità transfrontaliera³¹⁸.

Con il divieto in esame si è, così, assicurata una continuità con quanto già previsto, in materia di fusioni e scissioni domestiche, sin dalla Terza e Sesta direttiva societaria. Infatti, in relazione all'omonima regola prevista per queste ultime operazioni, la dottrina aveva ravvisato la *ratio* del suddetto regime

³¹⁵ Artt. 86 bis, co. 2; 160 bis, co. 3 dir. (UE) 2017/1132. Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 741, i quali specificano come la ragione dell'esclusione di tale società sia da ricondursi al fatto che le stesse siano già soggette alla direttiva 2009/65/CE, del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, pubblicata nella GUUE, L 302, del 17.11.2009, 32-96, la quale, appunto, stabilisce un quadro normativo per la costituzione, la gestione e la commercializzazione di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari all'interno dell'Unione Europea.

³¹⁶ G.A. RESCIO, *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, op. cit., 399 ss.

³¹⁷ Considerando 9° dir. (UE) 2019/2121; artt. 86 bis, co. 3, lett. a); 120, co. 4, lett. a); 160 bis, co. 4, lett. a) dir. (UE) 2017/1132.

³¹⁸ Considerando 9° dir. (UE) 2019/2121; artt. 86 bis, co. 4, lett. b); 120, co. 5, lett. b); 160 bis, co. 5, lett. b) dir. (UE) 2017/1132.

principalmente nella circostanza che l'avvenuto rimborso della quota di partecipazione del socio risulterebbe oggettivamente incompatibile con il principio della continuazione dell'attività e dei rapporti sociali della scissa nelle società beneficiarie³¹⁹.

Tuttavia, proprio perché il momento di inizio della ripartizione dell'attivo di liquidazione segna i confini dell'ammissibilità dell'operazione, è fondamentale – da parte degli ordinamenti nazionali – individuarlo precisamente, dovendo stabilire, ad esempio, se esso coincida con il deposito del bilancio finale e del piano di riparto ovvero con la materiale distribuzione di somme ai soci, anche se a titolo di acconti³²⁰.

c) Società sottoposte a strumenti, poteri e meccanismi di risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento, di cui al titolo IV della direttiva 2014/59/UE³²¹. Gli Stati membri sono, invece, liberi di decidere di non applicare la direttiva alle società che sono soggette a misure di prevenzione delle crisi, così come definite dalla direttiva 2014/59/UE³²².

3.2.1. Le società in crisi o insolventi. Il coordinamento con la direttiva (UE) 2019/1023 (c.d. "Insolvency").

La proposta di direttiva precludeva originariamente la possibilità di effettuare una operazione transfrontaliera alle società che si trovassero in una delle seguenti situazioni: "(a) procedura di scioglimento, di liquidazione o di insolvenza; (b) procedura di ristrutturazione preventiva, data la probabilità di insolvenza"³²³.

³¹⁹ G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, op. cit., 89, 100.

³²⁰ M. LAMANDINI, C. DESOGUS, *Della fusione delle società*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni, Codice civile e norme complementari*, II, Giuffrè, Milano, 2016, 3284 ss., 3394 ss.

³²¹ Artt. 86 bis, co. 3; 160 bis, co. 4 dir. (UE) 2017/1132. La Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (*Bank Recovery and Resolution Directive - BRRD*), è pubblicata nella G.U.U.E., L 173 del 12 giugno 2014, 190-348.

³²² Considerando 9° dir. (UE) 2019/2121; artt. 86 bis, co. 4, lett. c); 120, co. 5, lett. c); 160 bis, co. 5, lett. c) dir. (UE) 2017/1132.

³²³ Artt. 86 quater, co. 2, lett. a) e b); 120, co. 4; 160 quinquies, co. 2, lett. a) e b) dir. (UE) 2017/1132.

L'assoluta incompatibilità delle procedure di crisi e d'insolvenza con le operazioni straordinarie rappresentava una presa di posizione molto netta della Commissione, giustificata dall'esigenza di impedire che tali operazioni potessero integrare, quando l'impresa vive una fase più o meno reversibile di difficoltà economica e finanziaria, uno strumento di elusione delle regole a tutela dei creditori sociali³²⁴. In particolare, il rischio principale è quello di determinare, attraverso una scissione transfrontaliera, un cambiamento non solo della *lex societatis*, ma anche della *lex fori concursus*, applicabile in caso di crisi o insolvenza della società, con conseguente eventuale peggioramento della posizione creditoria³²⁵.

Tale approccio era stato, tuttavia, fortemente criticato dai primi commentatori della proposta³²⁶. E ciò non solo perché non considerato in linea

³²⁴ Cfr. J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 236; T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, op. cit., 893 ss., 898; R. KNAIER, *Unionales Umwandlungsrecht. Die Zukunft der Unternehmensmobilität im Binnenmarkt*, in *GmbH-Rundschau*, 2018, 607 ss., 613, 617; T. WACHTER, *Neues zum Europäischen Umwandlungsrecht. Grenzüberschreitende Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel*, in *GmbH-Steuerberater*, 2018, 287. A ben vedere, infatti, mentre il diritto societario mette al centro delle operazioni straordinarie le aspettative dei soci, racchiuse nella deliberazione modificativa dell'atto costitutivo adottata dall'assemblea; nel diritto della crisi si assiste ad una marginalizzazione della compagine sociale, con l'entrata in scena di meccanismi giudiziari, pubblici o quasi-pubblici sostitutivi della normale organizzazione sociale, a tutela della posizione (considerata prioritaria, anche in termini di consenso) dei creditori. Sul tema, cfr. M.S. SPOLIDORO, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, op. cit., 285 ss., 300; F. GUERRERA, M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. soc.*, 1/2008, 17 ss., 23; D. SANTOSUOSSO, *Accordi di ristrutturazione e operazioni straordinarie*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2023, 183 ss., 186. Peraltro, anche prima della direttiva in esame, una parte della dottrina giustificava l'esclusione delle società sottoposte a procedure concorsuali dalla partecipazione alla scissione proprio per la difficoltà di "adattare procedure previste nell'interesse di soggetti (creditori, lavoratori) diversi dai soci ad un'operazione, che prevede il trasferimento, parziale o totale, del patrimonio della società che si intende scindere dietro assegnazione di azioni o quote di altre società proprio ai soci". U. BELVISO, *La fattispecie della scissione*, in *Giur. comm.*, 4/1993, 521 ss., 523, 524.

³²⁵ Cfr. L.H. CEBRIÁ, *Las escisiones transfronterizas intracomunitarias tras la Directiva (UE) 2019/2121: posibilidades y aspectos procedimentales*, in *Revista de derecho mercantil*, 320/2021; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, op. cit., 123 ss., 147; C. GERNER-BEUEERLE, F.M. MUCCIARELLI, E.P. SCHUSTER, M.M. SIEMS, *Cross-border reincorporations in the European Union: the case for comprehensive harmonisation*, in *Journal of Corporate Law Studies*, vol. 18, 1/2018, 1 ss., 6; J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, in *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu*, vol. 70, 2/2022, 733 ss.; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 62; C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss., 1418. Sui rapporti tra *lex concursus* e *lex societatis*, relativamente ai principi stabiliti dalla Corte di giustizia sulla libertà di stabilimento (Kornbass, 2015), si rinvia al § 3.2.6. del Capitolo Primo; mentre, per un approfondimento dei pregiudizi che i creditori sociali possono subire in occasione di una scissione transfrontaliera, e che involgono anche l'aspetto della legge concorsuale applicabile, si rinvia, invece, ai § 2 ss. del Capitolo Terzo.

³²⁶ Si vedano F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, op. cit., 9 ss., i quali avevano suggerito di attribuire agli Stati membri la possibilità di decidere

con le esigenze delle imprese, per le quali le operazioni straordinarie (sia domestiche sia transfrontaliere) possono rappresentare un proficuo strumento di liquidazione o di ristrutturazione, a seconda della reversibilità o meno della situazione di difficoltà³²⁷, ma soprattutto perché un siffatto divieto non si palesava rispettoso del *test* di proporzionalità ex art. 5 T.U.E. (che sorregge la competenza legislativa europea), non integrando, appunto, la "misura meno restrittiva che raggiunge lo stesso risultato"³²⁸.

A ciò si aggiungeva, peraltro, la contestuale entrata in vigore, in pendenza della procedura legislativa, della dir. (UE) 2019/1023, relativa ai quadri preventivi di ristrutturazione e alle misure volte ad aumentare l'efficienza delle procedure di ristrutturazione, insolvenza e cancellazione del debito (c.d. dir. "*Insolvency*")³²⁹.

sulla compatibilità delle operazioni transfrontaliere con la fase di crisi o insolvenza dell'impresa ovvero, in alternativa, di consentire sempre il compimento di tali operazioni, anche se la società è soggetta a una procedura di ristrutturazione, purché nel rispetto delle condizioni ulteriori richieste da tali procedure, come, ad esempio, l'intervento di un curatore fallimentare in ordine al compimento dell'operazione; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 236; R. KNAIER, *Unionales Umwandlungsrecht. Die Zukunft der Unternehmensmobilität im Binnenmarkt*, *op. cit.*, 607 ss., 613, 617; T. WACHTER, *Neues zum Europäischen Umwandlungsrecht. Grenzüberschreitende Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel*, *op. cit.*, 287 ss.

³²⁷ J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 236; T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, *op. cit.*, 893 ss., 898. Il punto era stato già evidenziato, prima della direttiva e con riguardo alle operazioni straordinarie domestiche, da L. DE ANGELIS, *Trasformazione, fusione e scissione: riflessi concorsuali della riforma societaria*, in *Il Fall.*, 4/2004, 353 ss., secondo il quale le operazioni di fusione e di scissione attuate in pendenza di una procedura con finalità recuperatoria possono avere la funzione di superare un momento di difficoltà, non irreversibile, della società stessa e di ricondurre *in bonis* l'impresa sociale. Le medesime operazioni attuate, invece, in una procedura con finalità liquidatoria, possono rappresentare validi strumenti per sottrarre alla liquidazione - ossia, per lo più, alla disgregazione - aziende o rami aziendali delle società insolventi che siano in grado di continuare a funzionare, sotto la direzione di altri soggetti, con capacità di gestione economica; M.S. SPOLIDORO, *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, *op. cit.*, 285 ss., 300, il quale riconosce alla fusione e alla scissione il ruolo di strumenti di reazione alla crisi, purché economicamente capaci di recuperare valori che sarebbero altrimenti dissipati; G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 83, che ricorda, con particolare riferimento alla scissione, che sia possibile servirsi della predetta operazione per la gestione di crisi settoriali dell'impresa, attraverso la separazione del ramo di attività non più sinergico; F. GUERRERA, M. MALTONI, *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, *op. cit.*, 17 ss., 22, 92, i quali evidenziano come le operazioni straordinarie possono riguardarsi come decisioni di "alta gestione", aventi cioè portata strategica ed implicanti la modificazione della struttura organizzativa, patrimoniale e/o finanziaria della società, assunte in funzione delle esigenze di adeguamento dello "strumento societario", che si palesano nel corso della vita dell'impresa, e soprattutto in occasione della sua crisi.

³²⁸ F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, *op. cit.*, 9 ss.

³²⁹ La direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 20 giugno 2019, è pubblicata sulla G.U., L 172 del 26 giugno 2019, 18-55. Senza entrare nel merito del suo contenuto, ai fini del presente lavoro, sarà sufficiente rilevare che la dir. (UE) 2019/1023 (c.d. *Insolvency*) ha dettato norme minime di armonizzazione su strumenti e procedure, i c.d. "quadri di ristrutturazione preventiva", che si applicano alle imprese in probabilità di insolvenza, con l'obiettivo di rafforzare la

Accogliendo probabilmente le considerazioni della dottrina e animati dall'esigenza di garantire un giusto coordinamento tra le due nuove fonti, il Parlamento europeo e il Consiglio hanno provveduto, nel testo finale, ad espungere il divieto predetto e ad attribuire agli Stati membri la facoltà di scegliere se sottoporre o meno le società che si trovano nelle condizioni di crisi o insolvenza alla legge di attuazione della direttiva.

In particolare, con il *Considerando* 9° dir. (UE) 2019/2121 si è specificato che gli Stati membri dovrebbero “poter scegliere di non applicare la presente direttiva a società soggette a procedimenti di insolvenza [...] o a quadri di ristrutturazione preventiva, quali definiti dal diritto nazionale”³³⁰; e che la direttiva in esame “dovrebbe lasciare impregiudicata la direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio”.

Per un verso, dunque, si è raggiunto il compromesso di delegare ai singoli ordinamenti il coordinamento tra le due discipline³³¹; per altro verso, tuttavia, il legislatore europeo ha manifestato un chiaro *favor* per l'applicazione prevalente della disciplina della crisi e dell'insolvenza, rispetto alle regole di diritto societario, laddove queste risultino tra di loro incompatibili³³². Tale impostazione è, peraltro, espressamente confermata anche dal testo del *Considerando* 96° dir. (UE) 2019/1023, in virtù del quale si evidenzia che “L'efficacia del processo di adozione e attuazione del piano di ristrutturazione non dovrebbe essere compromessa dalle norme del diritto societario”,

prevenzione del recupero, in genere, nei casi in cui la soluzione della disgregazione/liquidazione del patrimonio produttivo e della conseguente uscita dell'impresa dal mercato non appare razionale, né efficiente. Per i primi commenti alla dir. (UE) 2019/1023, si vedano, senza pretesa di completezza, S. PACCHI, *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del parlamento europeo e del consiglio 2019/1023*, *op. cit.*, 1259 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, F. VIOLA, *I soci nella ristrutturazione dell'impresa. Prime riflessioni*, in *NDS*, 7/2022, 1163 ss.; G. MCCORMACK, *The European Restructuring Directive*, Cheltenham, UK, 2021.

Sul rapporto tra la mobilità transfrontaliera, disciplinata dalla dir. (UE) 2019/2121 (c.d. “*Mobilità*”) e il diritto della crisi e dell'insolvenza, da ultimo armonizzato con la dir. (UE) 2019/1023 (c.d. “*Insolvency*”), si rinvia all'ampio contributo di J. PULGAR EZQUERRA, *El nuevo marco de relaciones entre las modificaciones estructurales y el Derecho de la insolvencia*, in *Revista de derecho mercantil*, 332/2024.

³³⁰ *Considerando* 9° dir. (UE) 2019/2121; artt. 86 bis, co. 4, lett. a) e b); 120, co. 5, lett. a) e b); 160 bis, co. 5, lett. a) e b) dir. (UE) 2017/1132.

³³¹ *Considerando* 9° dir. (UE) 2019/2121; artt. 86 bis, co. 4, lett. a) e b); 120, co. 5, lett. a) e b); 160 bis, co. 5, lett. a), b) e c) dir. (UE) 2017/1132. Cfr. J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 236.

³³² L. SALOMONE, *Operazioni straordinarie e crisi. Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie»*, 31 marzo 2023, in *Dir. banc. merc. fin.*, 4/2023, 591 ss., 640 ss., 647.

potendo/dovendo gli Stati membri “derogare ai requisiti di cui alla direttiva (UE) 2017/1132 [...] nella misura e per il periodo necessari a garantire che questi non vanifichino gli sforzi di ristrutturazione abusando dei diritti di cui a tale direttiva³³³”.

Da ciò può, in definitiva, trarsi la conclusione che è indubbio che il diritto delle crisi non solo possa, ma soprattutto debba, derogare agli ordinari principi di diritto societario sulle fusioni, scissioni e trasformazioni qualora tali operazioni, venendo effettuate in un momento in cui la società non è più completamente *in bonis*, si palesino non funzionali al buon esito del tentativo di risanamento dell’impresa e alla preservazione dei complessi aziendali.

3.2.2. Le società di persone e le società cooperative.

Sotto il profilo dei presupposti soggettivi, la direttiva non contiene alcun riferimento alle *società di persone*. Tale mancanza – pur contrastata dai primi commentatori³³⁴ – è probabilmente stata dovuta al minor grado di armonizzazione della disciplina dedicata alle società personali nei vari Stati membri, che a sua volta si giustifica in quanto percepita come meno urgente dal punto di vista economico³³⁵.

Si pone, in tal caso, il problema della possibile coesistenza di regimi differenziati per le società di capitali e le società di persone: l’unica opzione rimasta per le scissioni transfrontaliere di società di persone rimarrebbe, infatti, il (difficile)

³³³ Pur sempre disponendo, i singoli ordinamenti nazionali, di un “margine di discrezionalità nel valutare quali deroghe sono necessarie nel contesto del diritto societario nazionale al fine di attuare efficacemente la presente direttiva” (*Considerando* 96° dir. (UE) 2019/1023).

³³⁴ Cfr. S. REYNOLDS, A. SCHERRER, E. TRULI, *Ex-post analysis of the EU framework in the area of cross-border mergers and divisions*, 2016, 35 ss.; M. LOBBE, *Die grenzüberschreitende Umwandlung nach dem UmRUG*, in ZHR, 187/2023, 498 ss.; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 69, i quali non nascondono una certa insoddisfazione per l’atteggiamento ancora troppo timido del legislatore europeo, con l’augurio che l’azione normativa si orienti, in futuro, verso un approccio onnicomprensivo, eventualmente transitando – nel rispetto delle tradizioni giuridiche proprie di ciascuno Stato membro – per una fase di progressiva armonizzazione delle norme dedicate alle società personali, sì da dare piena effettività al principio della libertà di stabilimento.

³³⁵ F. BERNARD, *Les enjeux des scissions transfrontalières au sein de l’Union européenne. À l’aube d’une nouvelle ère de mobilité transfrontalière*, *op. cit.*, 300 ss.; J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, *op. cit.*, 17; M. LUTTER, W. BAYER, J. SCHMIDT, *Europäisches Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*, Walter de Gruyter, 2012; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 69.

percorso di ricavare le norme sostanziali applicabili unicamente invocando l'art. 54 TFUE che, in ordine alla libertà di stabilimento, parla genericamente di società che perseguono uno scopo di lucro (comprendendo, quindi, anche le società personali)³³⁶. A ben vedere, tuttavia, non sussistendo al riguardo un divieto espresso da parte della direttiva, nulla impedirebbe agli Stati membri, in sede di recepimento, di ricomprendere anche tali società nel campo di applicazione della legge di attuazione, così sopperendo *ex post* alla carenza normativa³³⁷.

Per quanto, invece, concerne le *società cooperative*, la dir. (UE) 2019/2121 non ha testualmente ripreso, per le scissioni e trasformazioni transfrontaliere, la disposizione già contenuta all'art. 120 dir. (UE) 2017/1132 per le sole fusioni *cross-border*, la quale stabilisce che gli Stati membri sono liberi di decidere di non applicare la disciplina armonizzata nel caso in cui all'operazione partecipi una società cooperativa (e ciò, peraltro, anche nei casi in cui quest'ultima rientrerebbe nella definizione di società di capitali).

Seguendo i suggerimenti degli studiosi in materia³³⁸, tale regola era stata, invero, espressamente richiamata nella proposta della Commissione anche per le altre operazioni³³⁹. L'opzione della esclusione facoltativa era stata, infatti, giustificata dai dati empirici acquisiti, dai quali si era evinto un uso molto limitato delle

³³⁶ Cfr. T.O. BRANDI, M.K. SCHMIDT, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG*, *op. cit.*, 297 ss.; D. AKGAMOVID, I. SIMUNOVID, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, *op. cit.*, 943 ss., 949; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 69; M. LOBBE, *Die grenzüberschreitende Umwandlung nach dem UmRUG*, *op. cit.*, 498 ss.; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 230; M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.*, 643 ss., 662.

³³⁷ Il tema, peraltro, si era già posto con la dir. 2005/56/CEE, in tema di fusione transfrontaliera, la cui conseguenza è stata l'estensione, da parte di molte legislazioni nazionali, del campo soggettivo di applicazione della direttiva anche alle società non a responsabilità limitata. Cfr. BECH-BRUUN/LEXIDALE, *Study on the application of the cross-border mergers directive*, 2013, 99; V. GEYRHALTER, T. WEBER, *Transnationale Verschmelzungen – im Spannungsfeld zwischen SEVIC Systems und der Verschmelzungsrichtlinie*, in *DstR*, 2006, 151 ss.; M.V. BENEDETTELLI, G.A. RESCIO, *Note on Cross-Border Mergers and Divisions within the EU in the Context of the Consultation Launched by the European Commission*, *op. cit.*, 600 ss.

Tra queste legislazioni, vi è anche quella italiana, il cui d.lgs. n. 108/2008, è andato ben oltre la scelta del legislatore europeo, facendo riferimento – all'art. 2 – non solo alle fusioni contemplate dalla dir. 2005/56/CEE, ma anche alle operazioni alle quali partecipino o dalle quali risultino società diverse dalle società di capitali e, quindi, società di persone. Cfr. R. DESSI, *Le fusioni transfrontaliere e il mercato*, in G. FERRI JR, M. S. RICHTER, *Profili attuali di diritto societario europeo*, *Quaderni romani di diritto commerciale*, 16/2010, 253 ss., 262 ss.; A. BUSANI, *La fusione transfrontaliera e internazionale*, in *Le Società*, 6/2012, 661 ss.

³³⁸ J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, *op. cit.*

³³⁹ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 48, 73.

operazioni transfrontaliere da parte di soggetti diversi dalle società di capitali. Si sottolineavano, inoltre, le difficoltà pratiche relative sia alle regole contabili che si applicano solo alle società di capitali, sia alle regole speciali che si renderebbero necessarie per affrontare le questioni specifiche associate alla partecipazione delle cooperative³⁴⁰.

Nel testo finale della direttiva, tuttavia, le società cooperative non sono state contemplate, neppure nell'ottica di un recepimento facoltativo. Ciò non impedisce, però, che gli Stati membri – come già visto per le società di persone – possano decidere di estendere le regole della direttiva anche a tali società, anche eventualmente riconducendole alla nozione di “società di capitali”, quando sia prevista la responsabilità limitata dei soci e la conformazione della cooperativa sul modello di una delle società di capitali³⁴¹.

3.3. *L'ambito oggettivo di applicazione: la definizione di “scissione transfrontaliera”.*

Nei paragrafi precedenti, si è già dato atto di come la dir. (UE) 2019/2121 abbia introdotto, per la prima volta nel panorama normativo europeo, una disciplina organica e completa dell'operazione di scissione transfrontaliera³⁴².

Si tratta di un istituto che, in parte, condivide con la scissione domestica degli elementi strutturali e normativi di base, che giustificano il richiamo alla Sesta direttiva³⁴³; ma che, per altra parte, introduce degli elementi di diversità, da cui si può desumere la non perfetta coincidenza tra la scissione

³⁴⁰ COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, op. cit., 54, 152, 153; COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 19, 20.

³⁴¹ Cfr. L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, op. cit., 95 ss.

³⁴² Tra i primi commenti alla nuova disciplina europea dedicata alla scissione transfrontaliera, si vedano, senza pretesa di esaustività, F. BERNARD, *Les enjeux des scissions transfrontalières au sein de l'Union européenne. À l'aube d'une nouvelle ère de mobilité transfrontalière*, op. cit.; H. BUNGERT, T. WANSLEBEN, *Grenzüberschreitende Spaltungen nach dem Richtlinienentwurf der EU-Kommission*, in *Der Betrieb*, 2018, 2094 ss.; M. MENJUCQ, *Les scissions transfrontalières*, in *Revue des sociétés*, 17/2019, 2 ss.; L.H. CEBRIÀ, *Las escisiones transfronterizas intracomunitarias tras la Directiva (UE) 2019/2121: posibilidades y aspectos procedimentales*, op. cit.; M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 643 ss.; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, op. cit., 53 ss.; C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, op. cit., 375 ss.

³⁴³ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 8.

transfrontaliera e la corrispondente fattispecie domestica. Pertanto, appare corretto e opportuno inquadrare la nuova disciplina come “speciale” rispetto a quella “generale” già esistente, cui pure si ispira e alla quale è possibile attingere in caso di dubbi interpretativi o di lacune.

Per delimitare il campo di applicazione, la direttiva ha provveduto a definire la scissione transfrontaliera distinguendo i due elementi di cui la predetta si compone: cioè, la nozione di “scissione” e il concetto di “transnazionalità”.

Partendo da quest’ultimo, il carattere transfrontaliero dell’istituto richiede che, ai sensi della direttiva, almeno due delle società interessate dalla scissione siano regolate dal diritto di Stati membri diversi³⁴⁴, purché tutti appartenenti all’Unione Europea. Il legislatore europeo, dunque, non ha ricompreso nell’ambito applicativo della direttiva la scissione, che seppur “internazionale”, coinvolga anche solo uno Stato non membro³⁴⁵.

Per quanto, invece, concerne la nozione di scissione, è interessante notare come la direttiva in esame non si sia limitata ad un mero rinvio alle tipologie già disciplinate dalla Sesta direttiva³⁴⁶, ma al contrario abbia regolamentato, in via autonoma, tre specifiche fattispecie:

a) La scissione transfrontaliera “totale” (c.d. “*full division*” o “*split-up*”)³⁴⁷: si tratta, invero, dell’unica fattispecie già conosciuta, nelle sue linee essenziali, dalla Sesta direttiva, la quale si caratterizza per la devoluzione dell’intero patrimonio attivo e passivo della scissa (che si scioglie senza liquidazione) a due o più società beneficiarie, in cambio dell’attribuzione ai soci della scissa di titoli o quote della seconda.

³⁴⁴ Art. 160 bis, co. 1, dir. (UE) 2017/1132.

³⁴⁵ Rimane, però, salva la possibilità, da parte dei legislatori nazionali, di estendere la disciplina attuativa anche alle scissioni di società costituite presso Paesi extra-UE. Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, op. cit., 83; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 741.

³⁴⁶ In sostanza, la scissione “totale”, sia “per incorporazione”, sia mediante “costituzione di nuove società”, anche nella forma “non proporzionale”. Cfr. artt. 1, 2 5, co. 2, 21 dir. 1982/891/CEE.

³⁴⁷ Considerando 8° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 ter, co. 1, n. 4, lett. a) dir. (UE) 2017/1132.

b) La scissione transfrontaliera “parziale” (c.d. “*partial division*” o *spin-off*)³⁴⁸: quest’ultima, invero, ha rappresentato una novità per il panorama europeo, posto che tale fattispecie, che si contraddistingue per la devoluzione di *una parte* del patrimonio attivo e passivo della scissa a una o più società beneficiarie, in cambio dell’attribuzione ai soci della scissa di titoli o quote della seconda, non era contemplata dalla Sesta direttiva, se non come “Altre operazioni assimilate alla scissione”³⁴⁹. In tal modo, il legislatore sembra aver tenuto conto della tendenza dei singoli ordinamenti nazionali (come, ad esempio, quello italiano³⁵⁰) a regolamentare anche quest’ultima tipologia nella forma della scissione.

c) La scissione transfrontaliera “mediante scorporo” (c.d. “*division by separation*” o “*hive-down*”): per la sua portata estremamente innovativa ed eversiva dei caratteri tipici della scissione (come tradizionalmente disciplinata a livello europeo), tale istituto merita un maggior approfondimento e, pertanto, ad esso sono dedicati i prossimi paragrafi, cui si rinvia (§§ 3.3.1 ss.).

Al di fuori del caso della scissione con scorporo, l’elemento comune alla scissione *cross-border* totale o parziale è rappresentato dal mutamento della partecipazione dei soci della scissa, con modificazione dei rischi assunti con la partecipazione originaria³⁵¹: ai soci della scissa sono, infatti, attribuite azioni o quote della società beneficiaria.

Nel progetto comune di scissione³⁵² si può, tuttavia, stabilire che tale assegnazione avvenga non solo in via *proporzionale* rispetto alla partecipazione detenuta prima dell’operazione (c.d. scissione “proporzionale”), bensì anche in via *non proporzionale*, ammettendosi la possibilità – invero, già prevista nella Sesta direttiva³⁵³ – che ai soci della scissa siano attribuite azioni o quote della

³⁴⁸ Considerando 8° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 ter, co. 1, n. 4, lett. b) dir. (UE) 2017/1132.

³⁴⁹ Art. 25 dir. 1982/891/CEE.

³⁵⁰ Nella legislazione italiana, la scissione parziale è prevista all’art. 2506 c.c.

³⁵¹ L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, op. cit., 49 ss., 115, in nota 315; O. SOLARI COSTA, *Fusión y Escisión Nacional y Transnacional de Sociedades*, Ad Hoc, Buenos Aires, 1996, 510 ss.; V. SANTOS, *La escisión de sociedades en el Derecho Comunitario Europeo*, in *Derecho Mercantil de la CEE Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Civitas, Madrid, 1991, 1004.

³⁵² J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, op. cit., 29.

³⁵³ Art. 5, co. 2 dir. 1982/891/CEE.

società beneficiaria, in proporzione diversa rispetto a quelle originarie (scissione “non proporzionale”)³⁵⁴.

Si ritiene, inoltre, che la scissione transfrontaliera possa essere estesa anche all’ipotesi in cui ad alcuni soci della scissa non vengano distribuite azioni o quote della beneficiaria, bensì azioni o quote della scissa, in aggiunta a quelle da essi già possedute³⁵⁵. Questa è l’operazione che la dottrina definisce come scissione c.d. “asimmetrica”³⁵⁶, la quale si differenzia dalla scissione meramente “non proporzionale”, poiché in quest’ultima vi è pur sempre l’attribuzione di una determinata entità di partecipazione in ciascuna beneficiaria a ciascun socio della scissa.

La possibilità di configurare una scissione transfrontaliera “asimmetrica” risulta, peraltro, corroborata dal testo della direttiva, che,

³⁵⁴ Cfr. *Considerando 18°* dir. (UE) 2019/2121. Sul punto, si veda L.H. CEBRIÁ, *Las escisiones transfronterizas intracomunitarias tras la Directiva (UE) 2019/2121: posibilidades y aspectos procedimentales*, op. cit. La suddetta impostazione era, peraltro, già stata auspicata da J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, op. cit. 29; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 234; S. REYNOLDS, A. SCHERRER, E. TRULI, *Ex-post analysis of the EU framework in the area of cross-border mergers and divisions*, 2016, 53; E. R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, op. cit., 377 ss.

³⁵⁵ Così F. BERNARD, *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d’encadrer strictement le droit de retrait*, op. cit., 17 ss., 19; J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, op. cit., 29; ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere* (Circolare n. 16/2023), in *Riv. not.*, 4/2023, 925 ss., con commento di S. FIRPO; E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, op. cit., 322, secondo cui la nozione di scissione transfrontaliera dovrebbe comprendere tutte quelle figure che l’ordinamento domestico qualifica e tratta come scissioni.

³⁵⁶ Nell’ordinamento italiano, il termine è stato coniato da G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, op. cit., 32 ss., considerandola come una forma estrema di scissione parziale “non proporzionale”. L’operazione suddetta, sebbene senza l’utilizzo della predetta denominazione, è espressamente contemplata all’art. 2506, co. 2 c.c., nella seguente formulazione: “E consentito inoltre che, per consenso unanime, ad alcuni soci non vengano distribuite azioni o quote di una delle società beneficiarie della scissione, ma azioni della società scissa”. Cfr. sul punto anche F. LAURINI, *Brevi note sui profili operativi della scissione asimmetrica*, in *Riv. notariato*, 5/2007, 1133 ss.; M. MALTONI, *La disciplina della scissione asimmetrica: l’ambito di applicazione e l’interferenza del consenso individuale sul procedimento deliberativo*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2009, 771 ss.; L.G. PICONE, *Progetto di scissione*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società (Trasformazione-Fusione-Scissione)*, Giuffrè, Milano, 2006, 1095 ss.; A. MORANO, *La scissione non proporzionale. Le operazioni societarie straordinarie: questioni di interesse notarile e soluzioni applicative*, in *Quaderni della Fondazione Italiana per il Notariato*, 2007, 46 ss.; G. DIBATTISTA, *Ancora sulla scissione asimmetrica: fenomeno “liquido” o fattispecie autonoma?*, in *Le Società*, 11/2018, 1228 ss.; A. SACCO GINEVRI, *È configurabile una scissione totale asimmetrica?*, in *Le Società*, 2/2021, 161 ss.

Peraltro, anche nell’ordinamento francese, la dottrina fa riferimento alla “*scission asymétrique*” per indicare una situazione di “*asymétrie totale où chaque associé de la société scindée ne sera associé que d’une seule société bénéficiaire*”. Sul punto, si vedano J. MALHERBE, Y. DE CORDT, P. LAMBRECHT, H. CULOT, *Droit des sociétés*, Larcier, Bruxelles, 2020, 877; C. CATHIARD, J. MOULIN, J. NAVARRO, *Fusion, scission et apport partiel d’actif*, Dalloz, Paris, 2019, 115; T. TILQUIN, *Traité des fusions et scissions*, Kluwer, Bruxelles, 1993, 219 ss.; F. BERNARD, *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d’encadrer strictement le droit de retrait*, op. cit., 17 ss.

relativamente al contenuto del progetto di scissione, richiede l'indicazione dell'“assegnazione ai soci della società scissa di titoli e quote delle società beneficiarie, della società scissa o di entrambe, e il criterio sul quale si fonda tale assegnazione”³⁵⁷.

3.3.1. La scissione transfrontaliera mediante scorporo.

Nella nozione di scissione, rilevante ai fini dell'applicazione della dir. (UE) 2019/2121, il legislatore europeo vi ha fatto rientrare anche la c.d. “scissione mediante scorporo” (c.d. “*division by separation*” o “*hive-down*”), la quale si caratterizza per la devoluzione di *una parte* del patrimonio attivo e passivo della scissa a una o più società beneficiarie, in cambio dell'attribuzione di titoli o quote di quest'ultima alla società scissa e *non ai suoi soci*³⁵⁸.

L'elemento caratterizzante l'istituto – rispetto alle due altre fattispecie sopra viste – risiede, pertanto, nella circostanza che le azioni o quote della/e società beneficiaria/e non vengono assegnate ai soci della scissa, ma alla società di cui fanno parte³⁵⁹. Con la conseguenza che, essendo la vicenda riorganizzativa limitata al solo piano dei rapporti tra società e tra società e terzi, i soci non sono direttamente affetti dagli esiti dell'operazione, poiché rimane immutato il grado di rischio del proprio investimento nella società scissa, seppur con l'introduzione di un ulteriore “diaframma” – rappresentato dalla soggettività giuridica della partecipata – rispetto alla parte di patrimonio scorporata³⁶⁰.

La scelta del legislatore europeo di ricondurre lo scorporo – più assimilabile ad un conferimento in natura³⁶¹ – alla fattispecie scissoria ha rappresentato un'assoluta novità per il diritto europeo: se, infatti, si esaminano le fonti normative in materia, si può notare come la possibilità di assegnare le

³⁵⁷ Art. 160 quinquies, co. 1, lett. o) dir. (UE) 2017/1132.

³⁵⁸ Art. 160 ter, co. 1, n. 4, lett. c) dir. (UE) 2017/1132.

³⁵⁹ P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 806.

³⁶⁰ L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, op. cit., 49 ss., 115, in nota 315; L.H. CEBRIÁ, *Las escisiones transfronterizas intracomunitarias tras la Directiva (UE) 2019/2121: posibilidades y aspectos procedimentales*, op. cit., il quale evidenzia come la circostanza che la vicenda patrimoniale si svolga solo tra le società, senza coinvolgere direttamente i soci, rende tale istituto particolarmente utile ai trasferimenti patrimoniali nell'ambito dei gruppi di società.

³⁶¹ Sulla nozione di scorporo e sul rapporto con la scissione, si ritornerà nella Sez. II del presente capitolo.

partecipazioni della beneficiaria alla scissa, e non ai suoi soci, non sia in alcun modo ricompresa né nella definizione di scissione domestica contenuta nella Sesta direttiva (neppure nella categoria delle “Altre operazioni assimilate alla scissione”)³⁶², né tanto meno in quella di scissione transfrontaliera contenuta, ai soli fini fiscali, nella dir. 1990/434/CEE³⁶³.

Ci si potrebbe, allora, domandare quale sia stata la ragione di fondo che ha indotto il legislatore a mutare il precedente approccio, considerando, peraltro, che la scissione mediante scorporo non era stata originariamente contemplata nella proposta della Commissione³⁶⁴, ma è stata aggiunta successivamente, nella fase di prima lettura, dal Parlamento europeo e dal Consiglio, in modo da offrire “una nuova procedura armonizzata nel mercato interno”³⁶⁵.

Una lettura dei lavori preparatori potrebbe, a tal riguardo, fornire qualche interessante delucidazione. Il *report* preliminare presentato dalla prof.ssa Jessika Schmidt³⁶⁶, in sede di audizione dinanzi al Parlamento europeo, aveva, infatti, sottolineato espressamente l’opportunità di includere, nel futuro quadro giuridico europeo, tutti e tre i tipi di scissione già conosciuti nell’ordinamento tedesco – ossia, la scissione totale (c.d. *Abspaltung*), la scissione parziale (c.d.

³⁶² Gli artt. 2, co. 1 e 21, co. 1 dir. 1982/891/CEE fanno riferimento, nel qualificare l’operazione di scissione, alla necessaria “attribuzione agli azionisti della società scissa di azioni delle società beneficiarie dei conferimenti risultanti dalla scissione”. Gli artt. 24 e 25 dir. 1982/891/CEE ammettono, come “Altre operazioni assimilate alla scissione”, solo la possibilità di prevedere, rispettivamente, che il conguaglio in contanti sia superiore al 10 % e di effettuare una scissione “parziale”, senza estinzione della scissa.

³⁶³ L’art. 2, co. 1, lett. b) 1990/434/CEE fa riferimento, nel qualificare l’operazione di scissione transfrontaliera fiscalmente rilevante, alla necessaria “assegnazione ai propri soci, secondo un criterio proporzionale, di titoli rappresentativi del capitale sociale delle società beneficiarie del conferimento”.

³⁶⁴ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 72. I primi commentatori della proposta avevano, peraltro, criticato la scelta di non includere, tra le operazioni di scissione transfrontaliera, anche la scissione mediante scorporo. Si vedano in merito J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 235; W. BAYER, J. SCHMIDT, *BB-Gesetzgebungs- und Rechtsprechungsreport Europäisches Unternehmensrecht 2017/18*, *op. cit.*, 2562 ss., 2570; H. BUNGERT, T. WANSLEBEN, *Grenzüberschreitende Spaltungen nach dem Richtlinienentwurf der EU-Kommission*, *op. cit.*, 2094 ss.; T. WACHTER, *Neues zum Europäischen Umwandlungsrecht. Grenzüberschreitende Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel*, *op. cit.*, 283 ss., 329.

³⁶⁵ Considerando 8° dir. (UE) 2019/2121.

³⁶⁶ J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, *op. cit.*, 27 ss.

Aufspaltung) e, appunto, lo scorporo (c.d. *Ausgliederung*)³⁶⁷ –, per consentire alle società di godere di una più ampia gamma di opzioni di riorganizzazione³⁶⁸.

Sotto quest'ultimo profilo, molteplici sono, a ben vedere, i benefici che possono trarsi dalla regolamentazione dello scorporo e livello transfrontaliero, quali, principalmente, l'incentivo alla creazione di gruppi transfrontalieri, in cui le beneficiarie continuano ad esercitare le attività diverse (per territorio e/o per oggetto) sotto la direzione e il coordinamento della scissa divenuta *holding*; nonché il rafforzamento per aggregazione di imprese europee, mediante l'unione di rami aziendali di diversa provenienza, allo stesso tempo evitando i problemi che possono derivare dall'entrata in massa dei soci della scissa nella compagine della beneficiaria³⁶⁹.

È, dunque, verosimile ritenere che sia stato proprio il diritto tedesco, unitamente all'esigenza di ampliare gli strumenti di ristrutturazione societaria intra-UE, ad aver ispirato il legislatore europeo nella scelta di ricondurre lo scorporo alla fattispecie scissoria, sebbene – ed è questo un aspetto che va evidenziato – l'ordinamento tedesco non fosse il solo a conoscere l'istituto o comunque ad assoggettare lo scorporo al regime della scissione, dovendosi menzionare altresì, a titolo esemplificativo, gli ordinamenti olandese³⁷⁰, spagnolo³⁷¹ e francese³⁷².

³⁶⁷ Tutte e tre le predette forme di scissione sono elencate e descritte all'art. 123 *UmwG*. In particolare, il comma 3 dell'art. 123 *UmwG* definisce la "*Ausgliederung*" come l'operazione attraverso cui una società può scorporare una o più parti del proprio patrimonio, trasferendola/le, nel suo/loro insieme, a una o più società beneficiarie preesistenti o di nuova costituzione, in cambio dell'assegnazione di azioni o partecipazioni della/e beneficiaria/e alla scorporante. In dottrina, si rinvia, *ex multis*, a S. EBERHARD, *La scission de la société anonyme en droits allemand, américain et suisse*, Droz, Genève, 1999, 25 ss.

³⁶⁸ J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, *op. cit.*, 29; S. REYNOLDS, A. SCHERRER, E. TRULI, *Ex-post analysis of the EU framework in the area of cross-border mergers and divisions*, 2016, 53.

³⁶⁹ Il profilo è stato evidenziato da G.A. RESCIO, *La scissione mediante scorporo come operazione transfrontaliera*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 421 ss., 428.

³⁷⁰ La legislazione olandese, già prima della nuova disciplina europea, conosceva la scissione (domestica) per scorporo, denominata dalla dottrina "*Hybride splitsing*", agli artt. 2:334c, co. 2 e 2:334hh, co. 1 *BW*. Essa viene descritta come una forma di scissione che deroga alla regola generale (prevista all'art. 2:334c, co. 1 *BW*), secondo cui "Se viene trasferito l'intero patrimonio della persona giuridica scissa, questa cesserà di esistere con l'efficacia della scissione". Nella "*Hybride splitsing*" è, infatti, possibile che l'intero capitale della società scissa venga trasferito a una o più società beneficiarie di nuova costituzione (che devono, però, assumere la forma di una s.p.a. o s.r.l.), permettendo alla società scissa di non estinguersi, ma di diventare, acquisendo tutte le partecipazioni della/e beneficiaria/e, l'unico socio (ciò si evince dal combinato disposto degli artt. 2:334c, co. 2 e 2:334hh,

3.3.2. (Segue) Le deroghe alla disciplina del procedimento di scissione.

Per la scissione transfrontaliera mediante scorporo la direttiva ha predisposto delle formalità procedurali semplificate, che derogano al procedimento ordinario³⁷³. In linea generale, infatti, quest'ultimo si compone di tre fasi³⁷⁴ (di cui si indicano, di seguito, le linee essenziali, con la riserva di ritornare sui singoli aspetti nel corso della trattazione):

co. 1 BW). Tale operazione può essere, inoltre, utilizzata per trasferire singole unità aziendali, separate in società controllate distinte. Sul tema, si rinvia all'ampia trattazione di E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, op. cit., 191 ss., 376 ss., il quale riteneva ammissibile la scissione con scorporo, espressamente disciplinata dalla legge nazionale sopra citata, anche nella forma transfrontaliera, prima ancora della emanazione della dir. (UE) 2019/2121. Si veda anche D.F.M.M. ZAMAN, G.C. VAN ECK, E.R. ROELOFS, *Nationale en grensoverschrijdende juridische fusie & juridische splitsing van kapitaalvennootschappen. Een praktische civielrechtelijke analyse*, Den Haag, Sdu Uitgevers, 2009, 119 ss.

³⁷¹ La legislazione spagnola, ancor prima del recepimento della dir. (UE) 2019/2121, già ammetteva, come terza tipologia di scissione domestica, la c.d. “*segregación*” (art. 71 *Ley* 3/2009), intesa come un'operazione di “*modificación estructural*” integrante gli elementi tipici della scissione parziale (“*escisión parcial*” ex art. 70, co. 1 *Ley* 3/2009) – e, dunque, la devoluzione di una parte del patrimonio della scissa, che però deve formare una “*unidad económica*”, a favore di una o più beneficiarie, con proseguimento della prima e riduzione del suo capitale sociale – con la particolarità che, all'esito della scissione, sarà la scissa (e non i suoi soci) a diventare socia della beneficiaria, la quale può essere sia di nuova costituzione sia preesistente. Sebbene sul tema si ritornerà ampiamente in seguito (§§ 8 ss., Sez. II, del presente capitolo), sia consentito per il momento rinviare, per un approfondimento della natura dell'operazione di “*segregación*” nel contesto della *Ley* 3/2009, a J.A. GARCÍA-CRUCES, *Derecho de sociedades mercantiles*, Tirant lo blanch, Valencia, 2019, 602 ss.; A. ARROYO APARICIO, R. BERCOVITZ ÁLVAREZ, A. DEL BARRIO PÉREZ, *Sociedades Mercantiles*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2018, 842 ss.; M.L. FERRANDO VILLALBA, *La escisión de sociedades mercantiles en la LMESM de 2009: las pretendidas novedades de una reforma incompleta*, in *Noticias de la Unión Europea*, 309/2010, 25 ss.; A. ALONSO UREBA, A. RONCERO SÁNCHEZ, *La viabilidad de la aportación de una unidad económica tras la introducción de la segregación por la Ley de Modificaciones Estructurales*, in *Revista de Derecho de sociedades*, 34/2010, 271 ss.

³⁷² L'ordinamento francese, pur distinguendo concettualmente la “*scission*” dall’“*apport partiel d'actif*” (scorporo), consente all'autonomia privata di assoggettare quest'ultima operazione – che si caratterizza, in particolare, per la trasmissione di una parte del patrimonio della scorporante, che continua ad esistere, ad una o più beneficiarie preesistenti o di nuova costituzione, in cambio dell'attribuzione alla prima delle partecipazioni della beneficiaria – alla disciplina nazionale della scissione. L'applicazione di quest'ultima all’“*apport partiel d'actif*” (con tutte le formalità procedurali che ne derivano) non è, però, automatica, ma dev'essere il frutto di una scelta condivisa da tutte le società coinvolte. Cfr. artt. L. 236-22 e L. 236-24 *Code de commerce*, nella versione antecedente alle modifiche introdotte con il recepimento della dir. (UE) 2019/2121. Sul punto, si rinvia a P. LE CANNU, B. DONDERO, *Droit des sociétés*, LGDJ Lextenso, Paris, 2022, 1103. Per una ricostruzione storica dell'istituto, si vedano, in particolare, B. SIMÉON, *Les fusions et scissions de sociétés. Régime juridique et fiscal*, Collection “*La vie de l'entreprise*”, Dunod économie, 1971; L. RETAIL, *Fusions et scissions de sociétés. Etude juridique, financière et fiscale*, op. cit.; M. CLARET, P. DURAND, J. LATSCHA, *La pratique de fusions-scissions et apports partiels*, J. Delmas et Cie, Paris, 1972.

³⁷³ Art. 160 vices dir. (UE) 2017/1132, il quale espressamente stabilisce che “Alla scissione transfrontaliera tramite scorporo non si applicano l'articolo 160 quinquies, lettere b), c), f), i), o) e p), e gli articoli 160 sexies, 160 septies e 160 decies”.

³⁷⁴ Per un'analisi approfondita della struttura del procedimento delle operazioni *cross-border*, si veda, tra i tanti, M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, in op. cit., 123 ss.

1) una *fase preparatoria*, la quale si articola nella redazione, da parte dell'organo amministrativo delle società coinvolte, di un progetto comune di scissione³⁷⁵ e nella predisposizione di due relazioni per ciascuna società, una a cura degli organi amministrativi delle società coinvolte (la quale, a sua volta, si compone di due sezioni, destinate rispettivamente ai soci e ai dipendenti)³⁷⁶ ed una ad opera di esperti indipendenti³⁷⁷. Tale fase si conclude con il rilascio del c.d. certificato preliminare alla scissione da parte dell'Autorità nazionale competente, il quale ha la funzione di attestare il soddisfacimento di tutte le condizioni applicabili e il regolare adempimento di tutte le procedure e formalità nello Stato membro della scissa³⁷⁸;

2) una *fase decisionale*, che si fonda sulla delibera di approvazione, adottata a maggioranza qualificata, del progetto di scissione da parte delle assemblee delle società partecipanti³⁷⁹;

3) una *fase esecutiva*, consistente nell'autorizzazione al compimento della scissione da parte dell'Autorità nazionale competente, all'esito del c.d. controllo di legalità³⁸⁰, e nella conseguente produzione degli effetti dell'operazione nell'ordinamento della società beneficiaria³⁸¹.

A tal riguardo, il legislatore europeo non ha, in realtà, imposto la stipulazione di un vero e proprio “atto di scissione” conclusivo della procedura; e ciò si deve essenzialmente al fatto che taluni ordinamenti nazionali (come, ad

³⁷⁵ *Considerando* 12° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 quinquies dir. (UE) 2017/1132. Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 748 ss.

³⁷⁶ *Considerando* 13° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 sexies dir. (UE) 2017/1132. A tal riguardo, è interessante constatare come, in realtà, la proposta della Commissione originariamente contemplasse due relazioni separate degli amministratori, una dedicata ai soci e un'altra destinata ai lavoratori, senza prevedere la possibilità di redigerne una sola relazione, sebbene divisa in due sezioni, come poi deciso nel testo finale della direttiva. Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 76; J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 1-2/2019, 74 ss., 87.

³⁷⁷ *Considerando* 14° dir. (UE) 2019/2121; artt. 160 septies e 160 unvicies dir. (UE) 2017/1132.

³⁷⁸ *Considerando* 39° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 quaterdecies dir. (UE) 2017/1132.

³⁷⁹ Art. 160 nonies dir. (UE) 2017/1132.

³⁸⁰ *Considerando* 35° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 sexdecies dir. (UE) 2017/1132.

³⁸¹ Artt. 160 octodecies e 160 novodecies dir. (UE) 2017/1132.

esempio, quello tedesco), pur non vietandolo, non impongono la redazione di un siffatto documento³⁸².

Il procedimento ordinario di scissione transfrontaliera – così come succintamente esposto – è destinato, tuttavia, a subire delle deroghe, relativamente alla sola fase preparatoria, nel caso in cui la scissione avvenga tramite scorporo.

Infatti, il contenuto del progetto di scissione è semplificato, potendosi omettere alcune informazioni, quali, ad esempio, il rapporto di cambio e l'eventuale conguaglio in denaro; l'assegnazione ai soci di titoli e quote e le relative modalità; la liquidazione in denaro offerta al socio recedente³⁸³.

È, inoltre, del tutto esclusa la predisposizione delle relazioni dell'organo amministrativo e dell'esperto indipendente. Infine, non operano le regole sostanziali a tutela dei soci della società scissa, che prevedono essenzialmente il diritto di recesso e di contestazione del rapporto di cambio, con richiesta di un conguaglio in denaro³⁸⁴.

Come si può notare, tali semplificazioni riguardano l'omissione di documenti, informazioni e tutele che attengono sostanzialmente al ruolo dei soci nella vicenda riorganizzativa: nello scorporo, infatti, come si è già detto, non subendo i soci un mutamento della propria partecipazione e del proprio investimento, non è necessario che siano destinatari di particolari informazioni o cautele. Il legislatore, in questo caso, ha preferito optare per un maggiore alleggerimento del procedimento.

Desta, tuttavia, perplessità la scelta di consentire l'omissione della predisposizione della relazione degli amministratori nella sua interezza e, quindi, anche relativamente alla sezione destinata ai dipendenti delle società coinvolte. Le esigenze informative che tale sezione soddisfa continuano, invero, a sussistere nei confronti dei dipendenti, i quali, a differenza dei soci, non sono insensibili all'operazione, posto che, come si vedrà più avanti, la

³⁸² C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 78.

³⁸³ Art. 160 quinquies, lett. b), c), f), i), o) e p) dir. (UE) 2017/1132.

³⁸⁴ Art. 160 decies dir. (UE) 2017/1132.

separazione patrimoniale determina pur sempre una riconfigurazione della forza lavoro, da cui discende la necessità di tutela dei diritti di informazione e partecipazione dei lavoratori medesimi³⁸⁵.

Ciò, peraltro, risulta confermato dalla disposizione che circoscrive la facoltà di rinuncia dei soci alla sola sezione della relazione dell'organo amministrativo loro destinata, lasciando, invece, impregiudicata quella relativa ai dipendenti³⁸⁶.

3.3.3. Le varianti di scissione non espressamente regolate a livello transfrontaliero.

Un ultimo aspetto che, in relazione alla disamina dell'ambito oggettivo di applicazione della direttiva, merita di essere segnalato riguarda le varianti di scissione non espressamente disciplinate a livello transfrontaliero.

Innanzitutto, suscita molta perplessità la scelta del legislatore europeo – racchiusa nel *considerando* 8° della dir. (UE) 2019/2121 – di escludere intenzionalmente dall'ambito applicativo della predetta la scissione c.d. “per incorporazione”, ossia la scissione con devoluzione dell'intero o di parte del patrimonio della scissa a favore di una o più società beneficiarie *preesistenti*.

In tutti i casi di scissione sopra esaminati, infatti, la società beneficiaria può essere, ai sensi della direttiva, solo una società di *nuova costituzione*, cioè una società costituita all'esito della procedura (scissione c.d. “in senso stretto”)³⁸⁷.

Tale impostazione è stata, invero, giustificata in virtù della eccessiva complessità delle operazioni di siffatto tipo, le quali, presupponendo la preesistenza della società beneficiaria e, dunque, della relativa compagine

³⁸⁵ Tra gli effetti della scissione mediante scorporo vi è, infatti, il trasferimento dei diritti e gli obblighi della società scissa derivanti da contratti di lavoro o da rapporti di lavoro, esistenti alla data in cui la scissione transfrontaliera acquista efficacia, alla/e società beneficiaria/e, in conformità al progetto di scissione transfrontaliera (art. 160 novodecies, co. 3, lett. c) dir. (UE) 2017/1132). Cfr. P. FERRARI, *Operazioni straordinarie cross-border e tutela collettiva dei lavoratori*, Giappichelli, Torino, 2023, 11; L. ATHLAN, S. TORCK, *Les scissions transfrontalières, op. cit.*, 38 ss. Il profilo relativo alla tutela dei lavoratori, nell'ambito della scissione transfrontaliera, sarà più approfonditamente esaminato nei §§ 3 ss. del Capitolo Terzo.

³⁸⁶ 160 sexies, co. 4 dir. (UE) 2017/1132.

³⁸⁷ *Considerando* 8° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 ter, co. 1, n. 3. Dir. (UE) 2017/1132. Cfr. A. NIGRO (a cura di), *Diritto delle operazioni straordinarie, op. cit.*, 229; V. CARIDI, *La scissione, op. cit.*, 903 ss., 1054.

sociale, implicherebbero, per l'esame della tutela dei portatori di interessi, il necessario coinvolgimento di molte autorità di diversi Stati membri, con ulteriori rischi di elusione delle norme europee e nazionali³⁸⁸.

In sostanza, il legislatore ha rinunciato a disciplinare la suddetta operazione per la difficoltà di gestire i rischi di abuso derivanti dal carattere transfrontaliero; rischi non sussistenti, invece, per la scissione domestica, regolamentata, infatti, dalla Sesta direttiva anche nella forma della scissione “mediante incorporazione”³⁸⁹.

La motivazione dell'esclusione fornita dal legislatore europeo non risulta, tuttavia, affatto convincente³⁹⁰, soprattutto se si considera che, durante la procedura legislativa, il Comitato Economico e Sociale (CESE), nel valutare in termini complessivamente positivi l'intera proposta, aveva, non a caso, suggerito di contemplare nell'atto finale anche la scissione transfrontaliera a favore di società preesistenti³⁹¹. Quest'ultima, infatti, merita attenzione, in quanto è uno strumento molto utile per adattare la struttura organizzativa alle mutate circostanze economiche, evitando la fase intermedia di scorporo di un ramo d'azienda in una società di nuova costituzione e successiva fusione di quest'ultima con una società preesistente (incorporante)³⁹².

³⁸⁸ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta, op. cit.*, 9; *Considerando* 8° dir. (UE) 2019/2121.

³⁸⁹ Rispettivamente, agli artt. 1 e 2 dir. 1982/891/CEE e art. 2, co.1, lett. b) dir. 1990/434/CEE. Sul punto, si veda C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023, op. cit.*, 375 ss., 385, il quale precisa come “per la Commissione era importante raggiungere un compromesso in tempi rapidi e, probabilmente, è per questa ragione che si preferì non elaborare un testo più ambizioso contenente proposte come le scissioni per incorporazione”.

³⁹⁰ Sul punto, H. BUNGERT, T. WANSLEBEN, *Grenzüberschreitende Spaltungen nach dem Richtlinienentwurf der EU-Kommission, op. cit.*, 2094 ss.; T.O. BRANDI, M.K. SCHMIDT, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG, op. cit.*, 297 ss.; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package, op. cit.*, 222 ss., 234; P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A. PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission's 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment, op. cit.*, 5; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary, op. cit.*, 746; C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Giuffrè, Milano, 2023, 175 ss.; A. GARCÍA, F. AMOR, S. MONELLS, G. SANTIAGO, *Comments on the proposal for a directive amending directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and division, op. cit.*

³⁹¹ COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, *Parere alla proposta di direttiva, op. cit.*, 31.

³⁹² T. O. BRANDI, M. K. SCHMIDT, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG*, in *op. cit.*, 297 ss.; P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A.

A ben vedere, dunque, i timori del legislatore relativi al rischio di abuso appaiono del tutto irrisorie o, comunque, superabili: innanzitutto, la dir. (UE) 2017/1132 già ammette, senza alcuna remora, la fusione transfrontaliera “per incorporazione”, nella quale la società incorporante è, appunto, preesistente, profilandosi così una ingiustificata disparità di trattamento³⁹³. Inoltre, non disciplinare affatto un istituto, che presenta particolari profili di complessità, non significa evitarne un utilizzo abusivo, ma, al contrario, indirettamente incentivarlo, posto che le scissioni con beneficiarie preesistenti rimarrebbero pur sempre ammissibili, in virtù del principio della libertà di stabilimento³⁹⁴.

Occorre, tuttavia, precisare che la scelta di non disciplinare le scissioni “per incorporazione” non si ritiene abbia carattere definitivo: dalla proposta della Commissione si evince, infatti, la volontà di rimandare ad un momento successivo la previsione di un’apposita regolamentazione in merito, onde consentire di poter legiferare alla luce delle prime esperienze derivanti dall’applicazione delle nuove norme³⁹⁵. A ciò si aggiunga la considerazione per la quale gli Stati membri potrebbero comunque decidere di disciplinarla nella propria normativa interna di attuazione³⁹⁶.

Una ulteriore variante di scissione non espressamente disciplinata riguarda le *fattispecie semplificate*.

PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission’s 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, op. cit., 4.

³⁹³ Art. 119, co. 2, lett. a) dir. (UE) 2017/1132. Cfr. A. PRETO, C. DESOGUS, *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, op. cit., 234 ss., 251.

³⁹⁴ Così M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 643 ss., 661. Cfr. anche E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, op. cit., 374, il quale, prima ancora della proposta di direttiva sulla mobilità, già evidenziava l’opportunità, da parte degli Stati, di adottare legislazioni nazionali volte a disciplinare la scissione transfrontaliera con beneficiaria sia di società di nuova costituzione sia preesistenti. Di contro, tuttavia, si vedano P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 746, i quali escludono la possibile applicazione analogica, alle scissioni transfrontaliere “per incorporazione”, della direttiva (UE) 2019/2121, in quanto ciò richiederebbe una lacuna normativa non intenzionale, non sussistente nel caso di specie.

³⁹⁵ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 9. N.S. PETRIK, *Le operazioni straordinarie nella normativa dell’UE. Analisi della proposta di Dir. 2018/0114*, op. cit., 361 ss.; A. ALEXANDROPOULOU, *European Legislative Proposals on Cross-Border Mobility of Companies and the Use of Digital Tools and Processes in Company Law*, op. cit., 507 ss.

³⁹⁶ T.O. BRANDI, M. K. SCHMIDT, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG*, op. cit., 297 ss.; J. SCHMIDT, *Parere sull’UmRUG-RegE (BT-Drs. 20/3822)*, reso alla Commissione giuridica del Bundestag tedesco, 1° novembre 2022; C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, op. cit., 375 ss., 386.

Per le fusioni transfrontaliere, infatti, l'art. 119, n. 2, lett. c) e d) dir. (UE) 2017/1132 ha previsto due ipotesi semplificate (a cui, cioè, si applicano delle formalità procedurali diverse³⁹⁷):

a) la fusione per incorporazione tra società di cui una, l'incorporante, detiene l'intero capitale sociale della incorporata³⁹⁸. Questo è il caso, dunque, di una fusione per incorporazione di una società interamente controllata³⁹⁹;

b) la fusione per incorporazione “senza che la società incorporante emetta nuove azioni, purché un'unica persona detenga, direttamente o indirettamente, tutte le azioni delle società che partecipano alla fusione oppure i soci di tali società detengano una stessa percentuale di titoli o quote in tutte queste società⁴⁰⁰”. Si tratta del caso in cui le società coinvolte nella fusione siano tutte (sia l'incorporante sia la/le incorporata/e) interamente partecipate, direttamente o indirettamente, dalla medesima persona, ovvero del caso in cui la compagine sociale di tutte le società coinvolte rimanga identica dopo il completamento dell'operazione⁴⁰¹ (c.d. fusione “a specchio”⁴⁰² o “*side-step merger*”⁴⁰³). Mediante l'introduzione del predetto istituto – non presente prima della dir. (UE) 2019/2121 – il legislatore ha inteso agevolare, dal punto di vista procedurale, la fusione tra società appartenenti al medesimo gruppo⁴⁰⁴.

³⁹⁷ Art. 132 dir. (UE) 2017/1132.

³⁹⁸ In particolare, l'art. 119, n. 2, lett. c) dir. (UE) 2017/1132 fa rientrare nella definizione di fusione transfrontaliera anche l'operazione con la quale “una società trasferisce, all'atto dello scioglimento senza liquidazione, la totalità del proprio patrimonio attivo e passivo alla società che detiene la totalità delle quote o dei titoli rappresentativi del suo capitale sociale”. Si tratta di una variante semplificata prevista, per la fusione transfrontaliera, all'art. 119 dir. (UE) 2017/1132, ancora prima delle modifiche introdotte dalla dir. (UE) 2019/2121 e, per la fusione domestica, all'art. 26 dir. 1978/855/CEE (c.d. Terza direttiva).

³⁹⁹ L.M.E. RAMOS, *La fusión transfronteriza en el ámbito del Derecho Comunitario*, in *Cuadernos de Derecho Transnacional*, vol. 15, 2/2023, 378 ss., 385; A. TAPIA FRADE, *La fusión transfronteriza de sociedades anónimas en derecho español y europeo. Aspectos jurídicos mercantiles*, Thomson Reuters, Navarra, 2019, 428 ss.

⁴⁰⁰ Art. 119, n. 2, lett. d) dir. (UE) 2017/1132. Cfr. J. BORMANN, P. STELMASZCZYK, *Grenzüberschreitende Verschmelzungen nach dem EU-Company Law Package*, in *ZIP: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, vol. 40, 7/2019, 300 ss.

⁴⁰¹ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, cit., 27.

⁴⁰² Si ha fusione c.d. “a specchio” quando la società Delta, avente Tizio e Caio come soci al cinquanta per cento ciascuno, viene incorporata nella società Omega, avente Tizio e Caio come soci al cinquanta per cento ciascuno. Così A. BUSANI, *La scissione nell'unico socio dell'unico socio*, in *Le Società*, 5/2011, 529 ss.

⁴⁰³ T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, op. cit., 893 ss., 896; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 269.

⁴⁰⁴ *Ibidem*.

Alla luce di queste disposizioni, che facilitano ulteriormente le fusioni transfrontaliere intragruppo, non si comprende la ragione per cui la proposta della Commissione non abbia previsto analoghe semplificazioni anche per le scissioni *cross-border*, se non limitatamente alla scissione con scorporo, la quale, tuttavia – come si è già visto – non condivide i tratti tipici della scissione tradizionale.

Tale carenza può probabilmente spiegarsi *prima facie* in virtù del fatto che la nuova normativa ha limitato il campo di applicazione alla sola scissione mediante costituzione di nuove società e non anche alla scissione a favore di società preesistenti; caratteristica, quest'ultima, che, invece, concerne necessariamente le predette fattispecie di fusioni semplificate, le quali assumono appunto la forma “per incorporazione”⁴⁰⁵.

Ancora una volta, tuttavia, potrebbero venire in soccorso gli Stati membri, i quali, nella propria normativa di attuazione, o anche in via interpretativa, potrebbero decidere di estendere la disciplina armonizzata delle scissioni transfrontaliere anche, a titolo esemplificativo, alle seguenti varianti: i) la scissione a favore di beneficiaria che possiede interamente o al 90% il capitale della scissa⁴⁰⁶; ii) la scissione c.d. “inversa”⁴⁰⁷; iii) la scissione c.d.

⁴⁰⁵ J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 269.

⁴⁰⁶ Questa è una variante “semplificata”, ricorrente ogni qual volta la società beneficiaria incorporante possieda già il 90 o il 100% del capitale della scissa, con conseguente assenza di concambio, giacché la beneficiaria non può assegnare a se stessa partecipazioni proprie. In questo caso, la ragione della semplificazione risiede nella circostanza che l'operazione si limita a riorganizzare l'assetto patrimoniale ed aziendale, senza sollevare, all'evidenza, problemi di sorta circa i rapporti tra soci, stante appunto il controllo totalitario (o quasi totalitario). Nell'ordinamento italiano, tali fattispecie sono espressamente ammesse, sia per la fusione sia per la scissione domestiche, agli artt. 2505, 2505 *bis*, 2506 *ter*, ultimo comma c.c. In dottrina, si rinvia a G. SCOGNAMIGLIO, *Le fusioni e le scissioni “semplificate” nella riforma del diritto societario*, *op. cit.*, 909 ss.; F. LAURINI, *Semplificabilità del procedimento di scissione: ipotesi applicative*, in *Notariato*, 2/2012, 158 ss.; L.G. PICONE, *Progetto di scissione*, *op. cit.*, 1124 ss.; G.B. PORTALE, *Scissione parziale di società per azioni a favore della “controllante” totalitaria: questioni*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1/1998, 362 ss.

⁴⁰⁷ La scissione “inversa” è una fattispecie elaborata dalla dottrina e caratterizzata dall'assegnazione ad una beneficiaria (controllata) della partecipazione in essa detenuta dalla scissa (controllante); è “inversa”, dunque, se rapportata all'ipotesi – da considerare “diretta” – che sia, invece, la prima a partecipare al capitale della seconda, come previsto dalle fattispecie semplificate accolte agli artt. 2505 e 2505 *bis* c.c. (così A. BERTOLOTI, *Scissione - Una scissione inversa almeno invalida (o forse inesistente?)*, in *Giur. it.*, 3/2015, 671 ss.). Per effetto della scissione “inversa”, dunque, i soci della scissa divengono soci diretti (e non più mediati attraverso la scissa) della beneficiaria, la quale – per effetto del trasferimento di parte del patrimonio della scissa – sarà dunque tenuta ad assegnare proprie partecipazioni ai soci della scissa, senza che ciò abbia un carattere “realizzativo” anche ai fini fiscali (A.

“triangolare”⁴⁰⁸; iv) la scissione c.d. “a specchio”⁴⁰⁹; v) la scissione tra due società interamente possedute da una terza società⁴¹⁰.

4. La tecnica normativa prescelta: l’armonizzazione “minima” come compromesso tra la tutela degli interessi coinvolti e la libera concorrenza regolamentare.

Nel Capitolo Primo si è visto come, in un ordinamento sovranazionale quale quello europeo, in cui viene in rilievo la necessità di lasciare ampi spazi di autonomia agli Stati membri, non sempre la decisione di armonizzare determinati aspetti del diritto si rivela proficua per lo sviluppo del mercato interno.

Se, da un lato, la scelta di non legiferare affatto a livello europeo potrebbe apparire eccessivamente remissiva⁴¹¹, dall’altro, interventi normativi

SANTORO, *Le forme “non convenzionali” di scissione*, in *Amministrazione & Finanza*, 4/2020, 59 ss.). In argomento, tra i contributi della dottrina italiana, si vedano M. SARALE, *Le scissioni, Le operazioni societarie straordinarie*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, V, Cedam, Padova, 2011, 623 ss.; E. CIVERRA, *Le operazioni straordinarie*, IPSOA, Milano, 2008, 605 ss.; M. ROMANO, M. TALIENTO, *Le scissioni “in forma inversa”*, FrancoAngeli, Milano, 2007; R. PERROTTA, *Le diverse modalità di attuazione della fusione e della scissione inversa*, in *Giur. Comm.*, 1/2007, 17 ss.

⁴⁰⁸ Si tratta di un’operazione – ammessa nella legislazione di alcuni ordinamenti, come il Codice civile olandese (art. 2:334i BW) – che si ravvisa allorché, nella sua forma “semplice”, gli azionisti della società scissa (“per incorporazione”) non ricevono azioni o quote della società incorporante, ma della relativa società madre o comunque di un’altra società del gruppo che la controlla. In questo modo è possibile trasferire le attività e le passività della scissa direttamente a una controllata del gruppo, senza coinvolgere la società madre/controllante, le cui azioni sono, però, assegnate ai soci della scissa, continuando così a mantenere il rapporto di controllo con la società incorporante/controllata. Nella versione triangolare “inversa”, peraltro, è consentito che le azioni o quote di una delle società del gruppo, diversa dall’incorporante/controllata, vengano assegnate agli azionisti della incorporante e non agli azionisti della società scissa. Sul punto, si rinvia a E.R. ROELOFS, *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, *op. cit.*, 191 ss., 376 ss., il quale ritiene applicabile la scissione triangolare domestica anche alla scissione transfrontaliera, a condizione che la legge dell’altro Stato, applicabile alla società acquirente e/o alla società del gruppo, non si opponga all’operazione. L’Autore evidenzia, inoltre, come il legislatore olandese, già in sede di attuazione della dir. 2005/56/CE, aveva all’epoca deciso di introdurre anche la fusione transfrontaliera triangolare (art. 1 2:333c, co. 3 BWE); P. DEROUIN, *Les fusions triangulaires de sociétés*, in *Bulletin Joly Sociétés*, 12/2008, 1028 ss., 1031; P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A. PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission’s 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, *op. cit.*

⁴⁰⁹ Si ha scissione c.d. “a specchio” quando “Delta, avente Tizio e Caio come soci al cinquanta per cento ciascuno, si scinde parzialmente in Omega, avente Tizio e Caio come soci al cinquanta per cento ciascuno”. Così A. BUSANI, *La scissione nell’unico socio dell’unico socio*, in *Le Società*, 5/2011, 529 ss.

⁴¹⁰ In questa circostanza, la scissione incide esclusivamente sul patrimonio delle società partecipanti e non anche sulle loro compagini sociali, non alterandone gli equilibri. Cfr. L.G. PICONE, *Progetto di scissione*, *op. cit.*, 1124 ss.; A. SANTORO, *Le forme “non convenzionali” di scissione*, *op. cit.*, 59 ss.

⁴¹¹ Si è fatto notare, infatti, come il mantenimento di nazionalismi sulle regole ed istituti potrebbe rappresentare una rinuncia all’obiettivo – certamente più coerente con la auspicata creazione di un mercato unico europeo – di dar vita ad un diritto societario europeo, completamente uniformato (*level*

troppo invasivi – come, ad esempio, quelli conseguenti ad un’armonizzazione “forte” – rischierebbero di alterare (i già precari) equilibri gius-politici⁴¹².

Sotto il profilo della tecnica legislativa, il legislatore della “direttiva mobilità” ha saputo, pertanto, adottare un approccio contenuto e prudente, optando per una regolamentazione c.d. “minimale”⁴¹³: la direttiva ha, infatti, predisposto un apparato minimo di regole (sia di conflitto, sia materiali), considerate uniformi e inderogabili, rinviando, per tutto quanto non disciplinato né vietato, alle legislazioni dei singoli Stati membri⁴¹⁴. Questi ultimi, dunque, mantenendo in sede di recepimento una certa autonomia normativa, hanno la possibilità di introdurre norme più restrittive a tutela degli interessi protetti ovvero norme più liberali, volte ad ampliare il campo di applicazione, oggettivo e soggettivo, della disciplina armonizzata.

playing field). Cfr. A. FRIGNANI, *Diritto societario europeo. Evoluzione e criticità*, op. cit., 57 ss.; C. GORRIZ, *EU Company Law: Past, Present and...Future?*, op. cit., 11 ss.

⁴¹² Si tenga presente, in particolare, che ogni ordinamento giuridico ha le sue tradizioni culturali specifiche e le sue ragioni per orientarsi verso un determinato assetto della regolamentazione giuridica. Il profilo è stato evidenziato da F. VIOLA, *Il diritto come scelta*, op. cit., 169 ss., 172, 182, il quale, nel riferirsi ad una sorta di “relativizzazione della giustizia di un ordinamento”, evidenzia come “non esiste un unico modo giusto o corretto di regolamentare una determinata materia. [...] Vi sono molti modi giusti di fare le cose: ognuno di essi si differenzia dagli altri per qualche istanza valoriale o procedurale ritenuta prevalente e, in questo, riflette le peculiarità della storia istituzionale e della cultura specifica, sempre che rispetti la cultura giuridica di sfondo”; L. ENRIQUES, *A Harmonized European Company Law: Are We There Already?*, in *International and Comparative Law Quarterly*, vol. 66, 3/2017, 763 ss.; L. ENRIQUES, *EC Company Law Directives and Regulations: How Trivial Are They?*, in *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, 1/2006, 1 ss. Il tema, coinvolgente il rapporto tra le varie forme di armonizzazione (“negativa” e “positiva”: “massima”, “minima” o “facoltativa”) e la libera concorrenza regolamentare tra gli ordinamenti, è stato già trattato ai §§ 4 e 5 del Primo Capitolo, cui si rinvia.

⁴¹³ Cfr. P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A. PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission’s 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, op. cit., 9; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 47; L.M.E. RAMOS, *La fusión transfronteriza en el ámbito del Derecho Comunitario*, op. cit., 378 ss., 382; F. BERNARD, *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d’encadrer strictement le droit de retrait*, op. cit. 17 ss., 23; J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, in *Diario La Ley*, 9568/2020, 3 ss.; M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 643 ss., 655.

⁴¹⁴ Cfr. M. LOBBE, *Die grenzüberschreitende Umwandlung nach dem UmRUG*, op. cit., 498 ss., secondo cui solo se, in casi eccezionali e nel rispetto del principio di attribuzione, una direttiva vieta espressamente la regolamentazione di una determinata situazione da parte del legislatore nazionale, allora quest’ultimo dovrà astenersi dal disciplinarla; P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A. PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission’s 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, op. cit., 4, i quali raccomandavano, invece, un grado di armonizzazione “massima”, almeno per le questioni più critiche, quali la tutela degli *stakeholders*. Nello stesso senso, J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, op. cit.

È bene, però, precisare che si tratta di una tecnica normativa – quella dell’armonizzazione “minima” – già utilizzata in altre occasioni, come, ad esempio, in sede di emanazione della dir. 2005/56/CEE sulle fusioni transfrontaliere⁴¹⁵. Nel caso di specie, tuttavia, il legislatore è andato ben oltre l’approccio precedentemente adottato, il quale si limitava a stabilire regole “minime” principalmente procedurali e di conflitto, lasciando, però, alle legislazioni nazionali la tutela sostanziale degli *stakeholders*⁴¹⁶. Al contrario, la dir. (UE) 2019/2121 ha previsto soprattutto regole sostanziali che introducono principi di diritto materiale uniforme, relativi alla tutela dei soci, dei creditori e dei lavoratori⁴¹⁷.

Si è così auspicabilmente raggiunto una sorta di compromesso tra l’esigenza di offrire una protezione efficace e adeguata ai portatori di interessi e, al contempo, la necessità di stimolare la concorrenza regolamentare⁴¹⁸. La speranza

⁴¹⁵ Cfr. L. BOGGIO, *Trasformazioni transnazionali di società in crisi: quali tutele per i creditori?*, *op. cit.*, 1185 ss., 1187, il quale ricorda, infatti, come “il diritto societario europeo sia generalmente segnato dal metodo della *minimum harmonization*”.

⁴¹⁶ In particolare, l’art. 4 dir. 2005/56/CEE (ora art. 121 dir. (UE) 2017/1132) prevedeva che, ai fini della protezione dei creditori, degli obbligazionisti, dei possessori di titoli o quote nonché dei lavoratori, le società partecipanti alla fusione transfrontaliera dovessero rispettare le disposizioni e le formalità della legislazione nazionale cui sono sottoposte. Ciò aveva determinato, di fatto, la presenza di regimi nazionali differenziati. Sul punto, cfr. M.V. BENEDETTELLI, G.A. RESCIO, *Il d.lgs. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello schema di legge recepito della X Direttiva elaborato per conto del Consiglio Nazionale del notariato e delle massime del Consiglio notarile di Milano)*, *op. cit.*, 742 ss.; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 143 ss.; M. DI SARLI, *La disciplina comunitaria sulla fusione transfrontaliera: un "cantier" ancora aperto*, in *NDS*, 2/2018, 287 ss., 292 ss.; A. CARDUCCI ARTENISIO, *Dall’armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni*, *op. cit.*, 1194 ss.; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 86; M. LAMANDINI, C. DESOGUS, *Fusioni transfrontaliere*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni, Codice civile e norme complementari*, II, Giuffrè, Milano, 2016, 3424 ss.; A. VICARI, *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, in *Riv. soc.*, 4/2023, 682 ss. L’obiettivo di superare le carenze della dir. (UE) 2005/56/CEE, con riguardo alla tutela dei soggetti coinvolti, si evince chiaramente dalla proposta. Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 6, 7; C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, *op. cit.*, 175 ss., 178.

⁴¹⁷ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 7. Com’è stato sottolineato da A. VICARI, *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, *op. cit.*, 682 ss., 683, il cambio di passo è stato principalmente legato alla volontà, divenuta più forte e consistente con la nuova direttiva, di creare un mercato unico europeo. Infatti, mentre la dir. 2005/56/CEE conteneva un solo richiamo al mercato unico, la direttiva del 2019 ne dedica sette (i primi) all’esigenza di completare tale mercato. Si veda, però, L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, *op. cit.*, 107 ss., secondo il quale, nel sopravvenuto quadro normativo, la assai maggiore precisione del relativo dettato manifesta un approccio più specifico e vincolante per gli Stati membri, che si prevede possa essere seguito anche dalla Corte di giustizia, nella futura evoluzione giurisprudenziale in materia di restrizioni nazionali alla libertà di stabilimento.

⁴¹⁸ Cfr. *Considerando* 4° dir. (UE) 2019/2121: “L’evoluzione giurisprudenziale ha aperto nuove possibilità di promozione della crescita economica, di una concorrenza effettiva e della produttività a

è che, indebolendosi il rischio di pregiudizio per gli interessi coinvolti (vanificato, appunto, dall'imposizione normativa di *standard* minimi inderogabili), la competizione tra ordinamenti possa condurre ad una virtuosa “*race to the top*”, guidata dagli Stati dotati di maggiore capacità di innovazione e di un ceto legale e forense altamente efficiente e specializzato⁴¹⁹.

4.1. La mancata uniformazione di norme di conflitto: un'occasione mancata per la “teoria dell'incorporazione”.

Oltre alla previsione (innovativa) di regole sostanziali e procedurali a tutela dei soggetti coinvolti, la dir. (UE) 2019/2121 ha dettato – in modo non dissimile da come già fatto con la dir. 2005/56/CEE⁴²⁰ – delle *specifiche* regole di conflitto, al fine di individuare, laddove non sia stabilita una regola materiale uniforme, il criterio di individuazione della legge applicabile alla singola fase dell'operazione⁴²¹.

beneficio delle società nel mercato interno. Nel contempo, l'obiettivo di assicurare alle società un mercato interno senza frontiere interne deve coniugarsi con altri obiettivi dell'integrazione europea, quali la protezione sociale di cui all'articolo 3 del trattato sull'Unione europea (TUE) e articolo 9 TFUE, come pure la promozione del dialogo sociale di cui all'articolo 151 e 152 TFUE. È opportuno che i diritti delle società di trasformarsi, fondersi e scindersi a livello transfrontaliero vada di pari passo e sia opportunamente controbilanciato dalla tutela dei lavoratori, dei creditori e dei soci”. Si veda L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Giuffrè, Milano, 2023, 203 ss. Non manca, tuttavia, chi ha ravvisato in questo approccio liberale una semplice conseguenza dell'approvazione “in extremis” della direttiva alla vigilia delle elezioni del Parlamento europeo, nell'ambito di un processo legislativo che si palesa eccessivamente complicato, con la presenza di diversi organi aventi poteri legislativi (Parlamento, Consiglio, Commissione) oltre a quelli di cui bisogna acquisire il parere (es., il Comitato economico e sociale), con il risultato di norme “compromesso”. Cfr. J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, *op. cit.*, 3 ss.; A. FRIGNANI, *Diritto societario europeo. Evoluzione e criticità*, *op. cit.*, 57 ss., 67.

⁴¹⁹ Cfr. C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 90, 91; L. BOGGIO, *Libertà di stabilimento delle società*, *op. cit.*, 108 ss.; L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 203 ss.

⁴²⁰ Sul punto, cfr. E.R. ROELOFS, G.C. VAN ECK, *Ranking the Rules Applicable to Cross-Border Mergers*, in *European Company Law*, vol. 8, 1/2011, 17 ss.; LAMANDINI, C. DESOGUS, *Fusioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 3424 ss.; M. MENJUCQ, *Les opérations transfrontalières de rapprochement et de mobilité à l'épreuve de la diversité des droits nationaux*, in *Cahiers de droit de l'entreprise*, 6/2011, 23 ss.

⁴²¹ È stabilito, ad esempio, all'art. 160 quarter dir. (UE) 2017/1132, che le procedure e le formalità da assolvere ai fini della scissione transfrontaliera debbano essere disciplinate dal diritto dello Stato membro della scissa, per la parte finalizzata all'ottenimento del certificato preliminare alla scissione, e dal diritto dello Stato membro di destinazione, per la parte successiva al ricevimento di tale certificato. La conseguenza è, in questo caso, un'applicazione “successiva”, a seconda della fase della procedura, sia della legge dello Stato membro di partenza sia della legge dello Stato membro di destinazione. O, ancora – ma sul tema si tornerà in seguito (§§ 1 ss. del Capitolo Terzo) –, è previsto, dall'art. 160 decies, co. 5 dir. (UE) 2017/1132, che i diritti posti a tutela dei soci siano disciplinati dal diritto dello Stato membro cui è soggetta la società scissa e che la competenza esclusiva a risolvere qualsiasi controversia relativa a tali diritti spetti a tale Stato membro. Cfr. A. ALEXANDROPOULOU,

Tuttavia, il legislatore europeo ha rinunciato, con l'intervento normativo in esame, ad enucleare delle regole internazionalprivatistiche generali ed uniformi, cioè operanti per tutti gli Stati membri, rappresentando ciò, secondo i primi commentatori, una *magna lacuna*, che renderebbe la disciplina sulla mobilità incompleta⁴²². E il problema è tanto più accentuato se si considera che il ricorso ad un'armonizzazione “non piena”, consentendo agli Stati membri di diversificare alcuni aspetti della disciplina di recepimento, genererebbe continuamente un problema di conflitto di leggi⁴²³.

Non senza un certo stupore, se si ripercorre l'iter normativo e si esaminano i lavori preparatori, si può, tuttavia, notare che il *Company Law Package* della Commissione aveva originariamente previsto, oltre alle regole sulla mobilità, anche l'armonizzazione di regole di diritto internazionale privato applicabili alle società⁴²⁴. Persino la valutazione d'impatto iniziale, che ha accompagnato la proposta di direttiva sulla mobilità, si era pronunciata in senso favorevole ad un intervento anche in quest'ultimo campo, ribadendo

Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation, op. cit., 9 ss., 12; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 241; F. BERNARD, *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait*, op. cit. 17 ss., 30.

⁴²² Così J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 231. Cfr. anche C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta il c.d. company law package*, op. cit., 769 ss.; A.L. CALVO CARAVACA, J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Movilidad transfronteriza de sociedades y libertades europeas de circulación*, in *Estudios sobre Derecho de Sociedades. Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara*, Tromsø Reuters Aranzadi, Navarra, 2016, 675 ss., 692 ss., i quali ribadiscono l'urgenza della elaborazione di una norma generale di conflitto dell'Unione Europea.

⁴²³ Nel caso, ad esempio, della scissione transfrontaliera “per incorporazione”, lo scenario sarebbe quello di una società che, essendo stata costituita presso un ordinamento che l'ammette, si scinde a favore di una beneficiaria preesistente, che, però, è insediata in un ordinamento, il quale, al contrario, non la riconosce a livello normativo. Lo stesso dicasi per la scissione transfrontaliera di società di persone o di società appartenenti ad un Paese extra-UE e per tutti gli aspetti non espressamente armonizzati dalla direttiva. In questi casi, è certamente possibile ammettere l'operazione ricorrendo ai principi elaborati in materia di libertà di stabilimento dalla Corte di giustizia. Tuttavia, solo l'adozione da parte dei vari Stati membri delle regole della Direttiva anche per le operazioni coinvolgenti le società in esame consentirebbe un'applicazione integrale ed incondizionata delle medesime regole. Altrimenti, rimarrebbe il problema della individuazione di norme di conflitto che consentano di stabilire, tra le plurime leggi nazionali coinvolte, quale sia la *lex societatis* applicabile alle operazioni *cross-border*. Cfr. T. O. BRANDI, M. K. SCHMIDT, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG*, op. cit., 297 ss.; H. BUNGER, C. STROTHOTTE, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem Referentenentwurf des UmRUG*, in BB, 2022, 1411 ss.; M. CASAROSA, F. ALINEI, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere alla luce della nuova disciplina italiana attuativa della direttiva UE 2019/2121*, in *La gestione straordinaria delle imprese*, 3/2023, 8 ss.; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, in Riv. not., 3/2023, 481 ss.

⁴²⁴ C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta il c.d. company law package*, op. cit., 769 ss.

l'importanza della individuazione di un meccanismo di risoluzione del conflitto di leggi, per completare l'armonizzazione del diritto societario sostanziale⁴²⁵.

In particolare, nel valutare le diverse opzioni, si era manifestata una maggiore predilezione per il criterio fondato sulla combinazione della “teoria dell’incorporazione” con la “teoria della sede reale”: si prospettava di individuare il criterio di collegamento nella legge dello Stato di costituzione della società che si scinde/fonde/trasforma, salvo, però, rinviare alla legge dello Stato membro nel cui territorio si trova l'amministrazione centrale della società (“sede reale”) nel caso eccezionale in cui non fosse possibile determinare il luogo di costituzione o per la tutela della pubblicità a favore dei terzi. In sostanza, si ipotizzava di riconoscere la valenza della “sede reale”, ma degradandola a criterio suppletivo, applicabile, in sostituzione al criterio dell’“incorporazione”, soltanto nei casi eccezionali espressamente previsti⁴²⁶.

Nella proposta finale della Commissione, tuttavia, l'intero progetto di armonizzazione in materia è stato poi abbandonato, ritenendosi più opportuno rinviare ad un successivo e più specifico atto legislativo (preferibilmente, nella forma del regolamento, piuttosto che della direttiva) la materia internazionalprivatistica del conflitto di leggi⁴²⁷.

Non può, però, nascondersi un certo disappunto.

Innanzitutto, una uniformazione dei criteri di collegamento per l'individuazione della *lex societatis* avrebbe certamente arricchito e reso più

⁴²⁵ COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, op. cit., 75 ss.; C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta il c.d. company law package*, op. cit., 769 ss.

⁴²⁶ COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, op. cit., 77, nella quale si dà atto altresì dell'altra opzione, risultata poi recessiva, fondata interamente sulla “teoria dell’incorporazione”: si ipotizzava, cioè, di individuare il criterio di collegamento nella legge dello Stato di costituzione della società che si scinde/fonde/trasforma (o della sua sede legale), evidenziandosi la maggiore trasparenza e certezza all’operazione, posto che la sede legale, la quale si presume coincida con il luogo di costituzione della società, sarebbe stata indicata chiaramente nei pubblici registri nazionali, accessibili da tutti gli Stati membri, con conseguente riduzione dei costi di *compliance* e di eventuali controversie. Era stata, invece, espressamente scartata l'ipotesi dell'applicazione esclusiva della “teoria della sede reale” (e non in combinazione con il criterio dell’“incorporazione”), poiché considerata – in linea con l'approccio della Corte di giustizia – una restrizione ingiustificata della libertà di stabilimento, impedendosi il riconoscimento di società estere costituite in un determinato Stato membro, ma che hanno altrove la propria “sede reale”.

⁴²⁷ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 22; COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, op. cit., 95.

coerente la disciplina sulla mobilità transfrontaliera, data la loro stretta interconnessione. Infatti, la perpetrata incertezza su quale sia la legge applicabile, per gli aspetti non armonizzati e diversamente recepiti dagli Stati membri, potrebbe incentivare la prassi a fare affidamento su operazioni alternative (le stesse che la direttiva ha inteso evitare), con le relative conseguenze in materia di maggiori costi (soprattutto fiscali) e maggiore imprevedibilità dell'esito delle predette⁴²⁸.

Inoltre, in una prospettiva puramente internazionalprivatistica, la soluzione sopra prospettata (caratterizzata dalla combinazione dei due criteri, con centralità attribuita al criterio dell'“incorporazione” e la conseguente sussidiarietà ed eccezionalità del criterio della “sede reale”) avrebbe contribuito a mettere un punto definitivo all'annoso dibattito, già affrontato nel Capitolo Primo, relativo alla contrapposizione tra i sostenitori della “teoria dell'incorporazione” e della “teoria della sede reale”, rappresentando uno strategico punto d'incontro tra le due prospettive⁴²⁹.

5. Brevi osservazioni critiche sull'approccio adottato dalla direttiva.

Limitatamente agli aspetti esaminati nella presente Sezione, deve certamente riconoscersi al legislatore europeo il pregio di aver dato vita ad un

⁴²⁸ T. O. BRANDI, M. K. SCHMIDT, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG*, op. cit., 297 ss; H. BUNGER, C. STROTHOTTE, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem Referentenentwurf des UmRUG*, op. cit., 1411 ss.

⁴²⁹ Come si è visto già visto, infatti, è vero che l'orientamento adottato dalla Corte di giustizia – a partire dalla sentenza *Centros* (1999) in poi e proseguito, da ultimo, con la pronuncia *Edil Work 2 S.r.l.* sul caso del *Castello di Tor Crescenza* (2024) – sembra essere stato decisamente a favore della “teoria dell'incorporazione”. È, tuttavia, altresì vero che nelle predette sentenze, la Corte di giustizia, adducendo a proprie ragioni l'assenza di uniformazione nel diritto dell'Unione, ha continuato a rimettere alla competenza dei singoli Stati membri la definizione del criterio di collegamento che determina il diritto nazionale applicabile ad una società. Cfr. N. DE LUCA, *(1) Applicazione del diritto italiano alle società esterovestite: il no della Corte di giustizia. Prime riflessioni sul caso del Castello di Tor Crescenza*, op. cit., 235, il quale ribadisce, appunto, come sia giunto forse il momento di disciplinare, una volta per tutte, a livello sopranazionale – se del caso, modificando direttamente l'art. 54 TFUE, ai fini del pieno esercizio della libertà di stabilimento primaria e secondaria – il criterio per il riconoscimento della nazionalità delle società costituite e operanti in Europa, in modo coerente alle scelte già fatte, con definitiva abolizione del criterio della “sede reale” negli Stati membri che lo adottano in via principale o sussidiaria; A.L. CALVO CARAVACA, J. CARRASCOSA GONZÁLEZ, *Movilidad transfronteriza de sociedades y libertades europeas de circulación*, op. cit., 675 ss., 692 ss., i quali, nel ribadire l'urgenza della elaborazione di una disciplina europea in materia di diritto internazionale privato delle società, sottolineano l'importanza di individuare nel criterio dell' “incorporazione” la futura norma generale di conflitto dell'Unione Europea.

quadro armonizzato delle scissioni transfrontaliere, raggiungendo risultati mai ottenuti con le precedenti iniziative legislative. Basti pensare, a tal riguardo, all'attribuzione, per la prima volta, di un grado di vincolatività delle regole minime relative alla scissione, seppur solo nella forma transfrontaliera; alla regolazione espressa della scissione “parziale”; alla introduzione della scissione “mediante scorporo”; al coordinamento di discipline (la *lex societatis* e la *lex concursus*) nel caso di società soggette a procedimenti di crisi o insolvenza.

Non mancano, tuttavia, alcuni profili di criticità. Questi ultimi si incentrano principalmente sulla scelta di non elaborare un testo più ambizioso, contenente altresì una disciplina “minima” relativa ad operazioni straordinarie altrettanto rilevanti, quali, ad esempio, le scissioni “per incorporazione”, le scissioni coinvolgenti società di persone e società cooperative, nonché le fattispecie semplificate (diverse dallo scorporo).

Se anche si volesse ravvisare in un siffatto approccio una sorta di “compromesso politico”, volto a valorizzare l'autonomia normativa dei singoli Stati membri, consentendo in sede nazionale tutto ciò che non è espressamente vietato a livello europeo⁴³⁰, il rischio, tuttavia, è quello di creare disarmonie nella implementazione della direttiva da parte degli ordinamenti nazionali⁴³¹. Nulla, infatti, impedisce che un Paese provi a battere nuovi sentieri, ammettendo scissioni transfrontaliere non armonizzate. Allo stesso tempo, però, si possono incontrare degli ostacoli sul percorso, laddove gli ordinamenti delle società coinvolte abbiano adottato soluzioni diverse relativamente alla nozione di scissione o agli altri aspetti concernenti la predetta operazione⁴³².

⁴³⁰ Sul tema, si veda C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, *op. cit.*, 375 ss., 386, secondo il quale le operazioni diverse da quelle espressamente disciplinate dal legislatore europeo non devono considerarsi proibite per gli Stati membri o viste con disfavore dal diritto dell'Unione.

⁴³¹ Cfr. L.M.E. RAMOS, *La fusión transfronteriza en el ámbito del Derecho Comunitario*, *op. cit.*, 378 ss., 382; J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, *op. cit.*, 3 ss.

⁴³² Così precisamente C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, *op. cit.*, 375 ss., 386.

E, allora, le singole scelte normative nazionali sono destinate ad influenzarsi reciprocamente, risultando verosimile che l'eventuale disallineamento di regime possa incidere sulla convenienza della disciplina armonizzata e sulla opportunità, nel caso concreto, di ricorrere ad altre alternative⁴³³.

A ciò si aggiunga, inoltre, la possibilità di incentivare, in tal modo, fenomeni di *gold-plating*, ossia di superamento, al momento dell'attuazione nazionale, del livello minimo di regolazione, con l'imposizione di oneri e costi supplementari (c.d. *over-compliance*) in capo alle imprese e ai cittadini; il che, a sua volta, rischierebbe di abbassare la qualità delle legislazioni nazionali, conducendo ad una concorrenza regolamentare malsana, ossia ad un "*race to the bottom*"⁴³⁴.

Un altro aspetto critico riguarda, infine, l'assenza di un principio di piena equivalenza tra fattispecie di riorganizzazione imprenditoriale interna e intra-UE. Tale lacuna può, infatti, determinare un trattamento normativo differenziato a seconda che l'operazione sia effettuata o meno all'interno dei

⁴³³ Dubbi al riguardo sono stati espressi da C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, in *op. cit.*, 375 ss., 395 ss.

⁴³⁴ Il c.d. *gold-plating*, sebbene non sia assimilabile ad una misura di recepimento in aperto contrasto con la normativa UE e, perciò, illegittima e soggetta alle procedure di infrazione, può però essere un serio ostacolo all' creazione di un reale mercato unico dei capitali; motivo per cui, nell'ordinamento italiano, è sancito il principio espresso del divieto del *gold-plating* all'art. 15 legge 183/2011. Il fenomeno è stato studiato, in particolare, da L. PLATTNER, *Divergenze tra diritto societario armonizzato e norme nazionali: fenomeni di "gold plating" e di "aggiramento" del diritto UE*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?*, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Giuffrè, Milano, 2023, 161 ss.; COMMISSIONE EUROPEA, *Better regulation: Joining forces to make better laws*, Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato Economico e Sociale, 2021, COM(2021) 219 final, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0219>; S. WEATHERILL, *Harmonisation: How Much, How Little?*, *op. cit.*, 533 ss., 538; P. MARCHETTI, *Il crescente ruolo delle autorità di controllo nella disciplina delle società quotate*, in *Riv. soc.*, 1/2016, 33 ss., 42; P. MONTALENTI, *Il diritto societario europeo. Profili generali*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?*, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Giuffrè, Milano, 2023, 21 ss.; M. LAMANDINI, *Divergenze tra diritto societario armonizzato e norme nazionali: fenomeni di "Goldi plating" e di "aggiramento" del diritto UE*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?*, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Giuffrè, Milano, 2023, 153 ss.; C. BURELLI, *Il gold-plating e l'armonizzazione "spontanea", due tecniche legislative a confronto*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 5-6/2022, 617 ss.

confini nazionali; conseguenza, questa, che sarebbe poco coerente con le previsioni del Trattato in tema di libertà di stabilimento⁴³⁵.

Com'è stato sottolineato in dottrina, se questi temi verranno affrontati dalla Corte di giustizia nei prossimi anni, le soluzioni proposte avranno probabilmente un taglio pragmatico, con un occhio di riguardo per il diritto di stabilimento, senza riuscire, però, a risolvere del tutto le incoerenze sistematiche insite nella valutazione della nozione e degli effetti delle scissioni transfrontaliere in una prospettiva comparatistica⁴³⁶.

⁴³⁵ Peraltro, già Corte di giustizia, 12 luglio 2012, causa C-378/10, *Vale*, *cit.*, punto 48, aveva specificato che “[...] spetta all’ordinamento giuridico interno di ciascuno Stato membro stabilire le modalità intese a garantire la tutela dei diritti riconosciuti ai singoli in forza del diritto dell’Unione, a condizione, tuttavia, che dette modalità non siano meno favorevoli di quelle che riguardano situazioni analoghe di natura interna”. Cfr. M. LAMANDINI, C. DESOGUS, *Fusioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 3414 ss.

⁴³⁶ C. MALBERTI, *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, *op. cit.*, 375 ss., 395.

SEZ. II-IL RECEPIMENTO IN SEDE NAZIONALE: UN CONFRONTO TRA ITALIA E SPAGNA

SOMMARIO: 6. *L'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 in una prospettiva comparatistica.* – 7. *Il decreto legislativo italiano del 2 marzo 2023, n. 19.* – 7.1. *L'ampliamento dell'ambito soggettivo e oggettivo di applicazione.* – 7.2. *Il nuovo art. 2506.1 c.c. sulla scissione (domestica) mediante scorporo.* – 7.2.1. *Il regime normativo applicabile.* – 7.2.2. *Le caratteristiche strutturali della nuova fattispecie.* – 7.2.3. *La ratio della sua introduzione. Criticità e riflessioni.* – 8. *Uno sguardo comparatistico: il recepimento della direttiva nell'ordinamento spagnolo, con il Real Decreto-ley 5/2023.* – 8.1. *Alcune delle scelte normative compiute in ordine ai presupposti soggettivi.* – 8.2. *La “escisión transfronteriza” nel Real Decreto-ley 5/2023.* – 8.2.1. *La c.d. “segregación”.* – 8.2.2. *(Segue) Il rapporto tra la “segregación” e la c.d. “aportación no dineraria de rama de actividad”.* – 8.3. *La regola generale sulla scissione transfrontaliera a favore di società beneficiaria preesistente: l'art. 112 Real Decreto-ley 5/2023.*

6. *L'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 in una prospettiva comparatistica.*

Per comprendere la portata e le implicazioni della dir. (UE) 2019/2121 nel territorio dell'Unione, si ritiene opportuno esaminare le modalità del suo recepimento in alcuni Stati membri. Tra questi, si concentrerà l'attenzione sull'ordinamento italiano e, per l'originalità di talune scelte normative operate, che più avanti si esporranno (§ 8 ss.), sull'ordinamento spagnolo.

Sebbene, infatti, la direttiva abbia riguardato le operazioni transfrontaliere, il suo recepimento in sede nazionale è destinato ad avere implicazioni più profonde, concernenti altresì il regime eventualmente preesistente relativo a tutte le operazioni di ristrutturazione societaria⁴³⁷, potendo i singoli Stati membri far emergere, nella propria normativa di attuazione, le peculiarità della propria tradizione giuridica in materia.

A tal riguardo, mentre, ad esempio, il legislatore italiano ha scelto di non effettuare, in occasione della implementazione della direttiva, una ricodificazione

⁴³⁷ Cfr. A. VICARI, *Sui riflessi della direttiva sulle operazioni cross-border sulla disciplina delle fusioni domestiche*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 435 ss., il quale evidenzia come la direttiva (UE) 2019/2121 abbia creato “nuove norme per le operazioni *cross-border* che si affiancano a quelle previste dalle discipline nazionali per le operazioni domestiche; si crea, dunque, per ogni Stato un “doppio” regime, che appare destinato nel tempo ad uniformarsi lungo le linee disegnate dalla direttiva più recente”.

estesa del diritto delle operazioni straordinarie, limitandosi ad introdurre un *corpus* autonomo volto ad apportare solo poche e specifiche modifiche al codice civile⁴³⁸; al contrario, ordinamenti come quello spagnolo ne hanno approfittato per operare una riforma generale di tutte le “*modificaciones estructurales*”, comprese quelle domestiche.

Pertanto, restringendo l'analisi comparativa al diritto spagnolo, nei paragrafi seguenti si cercherà di delineare in parallelo i principali aspetti delle due leggi di attuazione, italiana e spagnola. L'obiettivo è quello di evidenziare come molte delle questioni interpretative emerse nel contesto della normativa italiana siano state affrontate anche dalla dottrina spagnola, seppur talvolta con argomentazioni diverse. Inoltre, si metterà in luce come la differente tradizione giuridica relativa all'istituto della scissione mediante scorporo abbia influenzato in modo diverso l'approccio dei due legislatori nazionali, chiamati ad adeguarsi alle direttive europee.

7. Il decreto legislativo italiano del 2 marzo 2023, n. 19.

Con riguardo all'ordinamento italiano, la direttiva in esame è stata attuata con la “Legge di delegazione europea 2021”, vale a dire la L. 4 agosto 2022, n. 127⁴³⁹, che, all'art. 3, ha delegato il Governo al recepimento della predetta, stabilendo una serie di principi e criteri direttivi specifici volti ad ampliare, sotto vari profili, l'ambito di applicazione della disciplina nazionale di attuazione.

Dopo aver ricevuto i pareri positivi delle Commissioni parlamentari⁴⁴⁰ e dell'Assonime⁴⁴¹ allo schema di decreto⁴⁴², il Governo, nel rispetto dei principi

⁴³⁸ C. RINALDO, *Per una ricostruzione sistematica della trasformazione transfrontaliera. Prime riflessioni*, in *Rin. soc.*, 2-3/2024, 407 ss., 420.

⁴³⁹ La “Legge di delegazione europea 2021”, che contiene la delega al Governo per il recepimento delle direttive europee e l'attuazione di altri atti normativi dell'Unione europea, è entrata in vigore il 10/09/2022 ed è pubblicata nella GU, Serie Generale n. 199 del 26-08-2022 (22G00136).

⁴⁴⁰ In particolare, della 6^a Commissione permanente (Finanze e tesoro) e 2^a Commissione permanente (Giustizia), che hanno espresso parere favorevole con osservazioni - 19 gennaio 2023; della 4^a Commissione permanente (Politiche dell'Unione europea), che ha espresso parere favorevole - 18 gennaio 2023; della 5^a Commissione permanente (Bilancio), che ha espresso parere favorevole - 11 gennaio 2023. Per maggiori dettagli sull'*iter* relativo alla trasmissione del parere, cfr. il sito ufficiale della Camera dei deputati, al seguente link:

stabiliti nella legge delega, ha adottato il decreto legislativo 2 marzo 2023, n. 19⁴⁴³, che è entrato in vigore il 22 marzo 2023 (d'ora innanzi, d.lgs. 19/2023).

Il contenuto della predetta fonte è molto ampio, poiché investe tutte e tre le tipologie di operazioni transfrontaliere, in parte limitandosi a recepire le norme di armonizzazione minima imposte dalla direttiva e, in parte, ampliandone il campo oggettivo e soggettivo di applicazione, con l'intento di fornire una regolamentazione quanto più completa possibile.

Nei paragrafi seguenti si tenterà, pertanto, di evidenziare i profili di innovatività, relativi alle scissioni transfrontaliere, apportati dal d.lgs. 19/2023 rispetto al contenuto minimo della direttiva, rinviando al Capitolo Terzo per lo studio delle regole sostanziali concernenti la tutela dei soggetti potenzialmente incisi dall'operazione suddetta.

7.1. L'ampliamento dell'ambito soggettivo e oggettivo di applicazione.

<https://www.camera.it/leg19/682?atto=011&tipo.Atto=Atto&idLegislatura=19&tab=1>, e del Senato della Repubblica, al seguente link: <https://www.senato.it/leg/19/BGT/Schede/docnonleg/45897.htm#>.

⁴⁴¹ ASSONIME, *Audizione sullo schema di dlgs recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere (Atto n. 11), Consultazioni 1/2023*, 10 gennaio 2023, reperibile al seguente sito: https://www.assonime.it/attivita-editoriale/interventi/Pagine/Consultazioni-1_2023.aspx, che ha considerato il contenuto dello schema di decreto tendenzialmente in linea, salvo alcune osservazioni, con i tre principi generali che devono guidare la trasposizione nel nostro ordinamento della direttiva in esame: “1) l'adeguamento al dettato della direttiva deve avvenire nel rispetto del divieto di *gold plating*; 2) nel caso in cui la direttiva attribuisca agli Stati membri possibili opzioni, dovrebbero privilegiarsi quelle soluzioni che facilitano le operazioni in esame; 3) si dovrebbero introdurre, ove possibile, semplificazioni di carattere procedimentale sui profili non coperti dalla direttiva.”

⁴⁴² *Schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere (11)*, Atto del Governo n. 11, 20 dicembre 2022, consultabile al seguente link: https://www.giustizia.it/giustizia/it/mg_1_2_1.page?contentId=SAN426342#.

⁴⁴³ Il decreto legislativo 19/2023, attuativo della direttiva (UE) 2019/2121 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere, nonché abrogativo e sostitutivo del previgente d.lgs. 108/2008 (che aveva attuato, nel nostro ordinamento, la dir. 2005/56/CEE sulle fusioni transfrontaliere), è pubblicato nella GU Serie Generale, n. 56 del 07-03-2023 ((23G00027). Per un primo esame della nuova normativa, si segnalano i contributi di ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, *op. cit.*; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, *op. cit.*, 481 ss.; A. BUSANI, *Fusioni, scissioni e trasformazioni transfrontaliere e internazionali*, Ipsoa, 2023; A. BUSANI, *Scissione transfrontaliera e scissione internazionale*, in *Le Società*, 4/2023, 427 ss.; A. VICARI, *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, *op. cit.*, 682 ss.; G. MELIS, *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della Direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, in *Diritto e pratica tributaria internazionale*, 4/2022, 1459 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, *op. cit.*, 397 ss.

Partendo dall'ambito soggettivo di applicazione, i principi espressi dalla legge delega, recepiti nel d.lgs. 19/2023, hanno riguardato, tra i vari aspetti, l'estensione delle disposizioni di attuazione della dir. (UE) 2019/2121, in quanto compatibili, ad una serie di società o enti diversi dalle sole "società di capitali" indicate nell'Allegato II⁴⁴⁴. In particolare:

a) Società cooperative, ad eccezione delle *società cooperative a mutualità prevalente* di cui all'art. 2512 c.c.⁴⁴⁵. L'esclusione di queste ultime cooperative dall'ambito applicativo del decreto si comprende, in un'ottica prudenziale, per il principio sotteso all'art. 2545 decies c.c., che vieta alle cooperative a mutualità prevalente di deliberare una trasformazione (e, quindi, la sua partecipazione ad una fusione o scissione interna che implichi una trasformazione) in una società di persone o di capitali o in consorzio⁴⁴⁶. E ciò a prescindere dalla circostanza che il diritto applicabile alla società risultante dall'operazione sia incompatibile o meno con lo scopo mutualistico⁴⁴⁷.

b) Società "diverse da quelle di capitali", purché iscritte nel R.I.⁴⁴⁸. Si fa riferimento principalmente alle *società di persone*, con esclusione – dato il requisito della iscrizione nel R.I. – delle società di fatto e delle società irregolari. La nozione, inoltre, ricomprende anche ad ogni altra "società regolata dalla legge di uno Stato appartenente all'Unione europea" che non è compresa nell'allegato II

⁴⁴⁴ Si fa riferimento all'Allegato II della dir. (UE) 2017/1132 (si veda § 3.1., Sez. I, Capitolo Secondo).

⁴⁴⁵ Ai sensi del decreto legislativo in esame, le società cooperative, disciplinate dal capo I, titolo VI del libro V del codice civile, rientrano nella nozione di "società di capitali" ex art. 1, co. 1, lett. a), n. 1) d.lgs. 19/2023. Tuttavia, l'art. 3, co. 1, lett. a) legge delega, recepito all'art. 3, co. 1., lett. b) d.lgs. 19/2023, ha espressamente stabilito che "La partecipazione a un'operazione transfrontaliera o internazionale non è consentita: [...] b) alle società cooperative a mutualità prevalente di cui all'articolo 2512 del codice civile."

⁴⁴⁶ Cfr. F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss., il quale evidenzia che tale scelta si presenta coerente con quella già operata dal d.lgs. 108 del 2008 sulle fusioni transfrontaliere, dai cui lavori preparatori dell'epoca risulta che "La non riferibilità del decreto alla società cooperativa a mutualità prevalente di cui all'art. 2512 c.c. tiene conto dei limiti posti alla sua trasformazione, e quindi alla sua partecipazione ad una fusione interna che implichi una trasformazione, dall'art. 2545-decies c.c.". Sul tema relativo alla compatibilità della scissione in generale con la specifica normativa della società cooperativa a mutualità prevalente, si veda, per tutti, G. BONFANTE, *Manuale di diritto cooperativo*, Zanichelli, Torino, 2017, 158 ss.

⁴⁴⁷ Cfr. F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.

⁴⁴⁸ Art. 3, co. 1, lett. a) legge delega, recepito agli artt. 2, lett. b) e 3, co. 1, lett. b) d.lgs. 19/2023, il quale, più precisamente, fa riferimento alle società "disciplinate dai capi II, III e IV del titolo V del libro V del codice civile iscritte nel registro delle imprese".

della direttiva (UE) 2017/1132” e che non sia dotata della personalità giuridica, di capitale sociale e dell'autonomia patrimoniale perfetta⁴⁴⁹.

Questo ampliamento soggettivo è, tuttavia, controbilanciato da una c.d. “condizione di reciprocità”, introdotta per prevenire eventuali conflitti tra leggi: le operazioni transfrontaliere riguardanti tali società sono soggette al decreto legislativo in esame a condizione che “l'applicazione della disciplina di recepimento [...] a tali operazioni sia parimenti prevista dalla legge applicabile a ciascuna delle società di altro Stato membro partecipanti o risultanti dall'operazione”⁴⁵⁰. In sostanza, solo se ogni altro Stato membro coinvolto nell'operazione ha estensivamente recepito i profili di cui sopra nella propria normativa di attuazione, può allora garantirsi un'applicazione integrale ed incondizionata delle medesime regole⁴⁵¹.

Viceversa, laddove non possa ritenersi integrata la “condizione di reciprocità”, la verifica della conformità dell'operazione alle norme di tutti gli ordinamenti coinvolti dev'essere necessariamente svolta invocando le regole di diritto internazionale privato; in particolare, la condizione posta dall'art. 25, co. 3 della l. 31 maggio 1995, n. 218, in forza della quale l'efficacia dell'operazione è subordinata alla conformità alla legge di detti Stati interessati⁴⁵². In questo caso,

⁴⁴⁹ Queste condizioni si evincono dal combinato disposto dell'art. 1, co. 1, lett. b), parte finale, e dell'art. 1, lett. a), n. 3) d.lgs. 19/2023.

⁴⁵⁰ Art. 2, co. 1, lett. b) d.lgs. 19/2023. Sul punto, si vedano F.M. MUCCIARELLI, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, op. cit., 397 ss., 399; C. RINALDO, *Per una ricostruzione sistematica della trasformazione transfrontaliera. Prime riflessioni*, op. cit., 2-3/2024, 407 ss., 417; M.V. BENEDETTELLI, G.A. RESCIO, *Il d.lgs. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello schema di legge recepito della X Direttiva elaborato per conto del Consiglio Nazionale del notariato e delle massime del Consiglio notarile di Milano)*, op. cit., 742 ss., 748, per l'analisi della “condizione di reciprocità” già presente nel d.lgs. 108/2008.

⁴⁵¹ Sul tema, si rinvia a F.M. MUCCIARELLI, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, op. cit., 397 ss., 399, il quale specifica che “la ragione di questo criterio di « reciprocità », o di congruità della disciplina, è di natura tecnica e pragmatica: in caso diverso, ossia se gli Stati coinvolti non applicassero le proprie norme di conversione della direttiva a tali operazioni, sarebbe materialmente difficile applicare la nuova disciplina, vista la possibile incongruenza delle leggi dello Stato di partenza e di quello di destinazione; C. RINALDO, *Per una ricostruzione sistematica della trasformazione transfrontaliera. Prime riflessioni*, op. cit., 407 ss., 417, la quale evidenzia come tale “condizione di reciprocità – motivata dalla necessità rilevante sul piano tecnico di garantire che le norme dei Paesi coinvolti si trovino in una situazione di equilibrio o di parità avendo esteso le norme uniformi agli stessi enti – pare tuttavia in concreto problematica, perché l'Italia risulta isolata in questa scelta”.

⁴⁵² Art. 2, co. 1, lett. c) d.lgs. 19/2023. Cfr. *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo recante attuazione della direttiva (ue) 2019/2121 del parlamento europeo e del consiglio del 27 novembre 2019*, 5, consultabile al seguente link: https://www.giustizia.it/giustizia/it/mg_1_2_1.page?contentId=SAN420058,

mancando la corrispondente disciplina dei controlli “in entrata” e “in uscita”, la verifica di fattibilità dell’operazione e di compatibilità delle rispettive discipline disposta dalla citata disposizione dev’essere compiuta dall’Autorità nazionale competente caso per caso, sulla base delle norme di conflitto e materiali del Paese straniero di partenza o destinazione; e ciò a prescindere dalla valutazione eventualmente diversa che ciascuno degli ordinamenti in rilievo singolarmente considerato potrebbe dare al riguardo⁴⁵³. Rimane, tuttavia, poco chiaro – e su tale profilo solo l’applicazione pratica delle nuove norme potrà fornire qualche delucidazione – come si debba risolvere, in concreto, il requisito della “compatibilità con tutte le leggi” ex art. 25, co. 3 sopra citato. E, cioè, se all’operazione si debba applicare solo la legge italiana ovvero, in via cumulativa o successiva, tutte le leggi degli Stati coinvolti⁴⁵⁴.

b) Società che non hanno la sede statutaria, l’amministrazione centrale o il centro di attività principale nel territorio dell’UE, ma sono soggette alla legge di uno Stato membro che abbia esteso l’armonizzazione a tali enti⁴⁵⁵. Anche in questo caso, è necessaria, ai fini dell’applicazione della legge di

nella quale si legge che “Le operazioni transfrontaliere armonizzate [...] soddisfano di per sé il requisito di conformità alle leggi di ciascuno degli Stati membri interessati previsto dall’articolo 25, comma 3, della legge n. 218 del 1995. L’aver adottato la disciplina di recepimento della direttiva in esame garantisce il rispetto di tale presupposto”.

⁴⁵³ Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *L’ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, op. cit., 397 ss., 406; M.V. BENEDETTELLI, G.A. RESCIO, *Il d.lgs. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello schema di legge recepito della X Direttiva elaborato per conto del Consiglio Nazionale del notariato e delle massime del Consiglio notarile di Milano)*, op. cit., 742 ss., 748; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l’attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell’ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.

⁴⁵⁴ Il profilo è stato affrontato da L. BOGGIO, *Trasformazioni transnazionali di società in crisi: quali tutele per i creditori?*, op. cit., 1185 ss., 1196, in nota 79, il quale evidenzia come “la formulazione in termini generali delle riserve relative al “rispetto dell’articolo 25, comma 3, della legge n. 218 del 1995” e di “compatibilità” non contribuisce ad un’agevole individuazione delle disposizioni del decreto legislativo cit. integralmente o parzialmente applicabili alle operazioni transfrontaliere riguardanti enti non societari e a quelle internazionali. E ciò è un vulnus per la certezza del diritto che, in quanto fattore critico per la stabilità delle operazioni riorganizzative, può finire per sconsigliarne il compimento”; F.M. MUCCIARELLI, *L’ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, op. cit., 397 ss., 401, il quale precisa che, non essendo l’art. 25, co. 3 cit. una norma di conflitto, bensì di diritto internazionale privato “materiale”, che individua una condizione affinché l’ordinamento italiano riconosca la continuità dell’ente, esso è, pertanto, neutro rispetto alla questione relativa alla legge applicabile alle varie fasi dell’operazione; questione che dovrà, dunque, essere risolta in base ai criteri generali di coordinamento tra ordinamenti; M.V. BENEDETTELLI, *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, op. cit., 35 ss., 79 ss., il quale ha esaminato il tema con riferimento all’ambito di applicabilità del d.lgs. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere.

⁴⁵⁵ Art. 3, co. 1, lett. b) legge delega, recepito agli artt. 2, lett. b) d.lgs. 19/2023.

recepimento, il rispetto della predetta “condizione di reciprocità”, con conseguente ricorso alle norme di diritto internazionale privato laddove tale reciprocità non sia presente⁴⁵⁶.

c) Società regolate dalla legge di altro Stato non appartenente all'UE⁴⁵⁷. Si tratta di un principio volto ad evitare “irragionevoli discriminazioni”⁴⁵⁸ tra le operazioni transfrontaliere e le operazioni c.d. internazionali, sebbene permanga una differenza normativa, consistente nel rispetto, per le operazioni c.d. internazionali, del su menzionato art. 25, co. 3, della l. 31 maggio 1995, n. 218⁴⁵⁹.

d) Enti che, in forme diverse da quelle societarie, esercitano un'attività di impresa, purché iscritti nel R.I. e regolati dalla legge di uno Stato membro⁴⁶⁰. Anche per tali operazioni transfrontaliere, il d.lgs. 19/2023 richiede il necessario rispetto dell'art. 25, co. 3, della l. 31 maggio 1995, n. 218⁴⁶¹.

e) Società nei cui confronti sono aperte procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza, “fatta salva l'applicazione delle specifiche disposizioni dettate in materia di crisi d'impresa”⁴⁶². In tal modo, il legislatore nazionale ha

⁴⁵⁶ Cfr. art. 2, co. 1, lett. b) e c) d.lgs. 19/2023.

⁴⁵⁷ Art. 3, co. 1, lett. c) legge delega, recepito dall'art. 2, co. 1, lett. c) d.lgs. 19/2023.

⁴⁵⁸ La suddetta motivazione, enunciata nella Relazione illustrativa allo schema del decreto legislativo sulle fusioni transfrontaliere, può considerarsi vigente, data la medesima *ratio*, anche per il d.lgs. 19/2023.

⁴⁵⁹ Art. 2, co. 1, lett. c) d.lgs. 19/2023. Cfr. F.M. MUCCIARELLI, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, op. cit., 397 ss., 400, il quale attribuisce alla suddetta disposizione il ruolo di “vera e propria norma di chiusura del sistema”, restando fuori solo le operazioni vietate e quelle escluse dal campo di applicazione del decreto, perché riferite a banche o enti finanziari.

⁴⁶⁰ Art. 3, co. 1, lett. d) legge delega, recepito all'art. 2, co. 1, lett. d) d.lgs. 19/2023.

⁴⁶¹ Art. 2, co. 1, lett. d) d.lgs. 19/2023. Cfr. L. BOGGIO, *Trasformazioni transnazionali di società in crisi: quali tutele per i creditori?*, op. cit., 1185 ss., 1196.

⁴⁶² Art. 2, co. 3 d.lgs. 19/2023, ai sensi del quale “Il presente decreto si applica, in quanto compatibile, alle operazioni transfrontaliere o internazionali riguardanti società nei cui confronti sono aperte procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza, fatta salva l'applicazione delle specifiche disposizioni dettate in materia di crisi d'impresa”. Per un suo commento, si rinvia alla *Relazione illustrativa allo schema del decreto legislativo*, op. cit., 15.

Sul punto è, tuttavia, interessante compiere due osservazioni: la prima è che l'estensione della disciplina in esame alle società soggette a procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza non era stato disposto dalla legge delega ed essa rappresenta, dunque, una decisione di iniziativa del Governo; la seconda è che la formulazione del suddetto articolo è diversa rispetto a quella originariamente prospettata all'art. 2, co. 3 dello schema di decreto (atto di Governo n. 11), il quale prevedeva che “Il presente decreto si applica, in quanto compatibile, alle operazioni transfrontaliere o internazionali riguardanti società nei cui confronti sono aperte procedure di regolazione della crisi o dell'insolvenza, se la normativa a esse applicabile consente trasformazioni, fusioni e scissioni senza dettarne la disciplina”. L'Assonime, nel parere reso allo schema di decreto (cfr. ASSONIME, *Audizione sullo schema di dlgs recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere (Atto n. 11)*, Consultazioni 1/2023, op. cit., 9 ss.)

dato attuazione alla facoltà, concessa dalla dir. (UE) 2019/2121, di assoggettare anche le imprese in crisi o insolventi alla disciplina delle operazioni transfrontaliere, nel rispetto, però, del *Considerando* 9^o⁴⁶³: è necessario, infatti, che non sia prevista una diversa normativa di settore sulle modalità con le quali tali operazioni possono essere compiute in un contesto di crisi o insolvenza (cioè, sostanzialmente una legge nazionale concorsuale). In quest'ultimo caso, andrebbe, altrimenti, fatta salva l'applicazione delle specifiche disposizioni dettate in materia di crisi d'impresa, che sono, appunto, considerate prevalenti⁴⁶⁴.

Per quanto, invece, concerne l'ampliamento dei presupposti oggettivi della normativa di recepimento, la legge delega ha sancito la riconducibilità alla disciplina nazionale anche delle scissioni transfrontaliere “per incorporazione”, che comportano, cioè, il trasferimento del patrimonio attivo e passivo a una o più società preesistenti (scissione)⁴⁶⁵.

L'estensione in esame deriva sostanzialmente dalla necessità di garantire un trattamento uniforme per le scissioni nazionali e quelle transfrontaliere (o internazionali), regolando un fenomeno già esistente nell'ordinamento italiano, mediante previsioni che ricalcano quelle dettate dal codice civile, ma che sono adattate alla dimensione transnazionale dell'operazione⁴⁶⁶.

Rimane, però, una differenza di regime tra la scissione transfrontaliera mediante costituzione di nuove società e quella “per incorporazione”: solo per la prima (e non anche per la seconda) è, infatti, prevista una semplificazione procedurale, in particolare per quanto riguarda il contenuto della relazione degli

aveva evidenziato la mancanza di chiarezza della disposizione, la cui interpretazione letterale avrebbe potuto indurre a non applicare lo schema di decreto alle operazioni transfrontaliere poste alla base di procedure concorsuali, posto che il Codice della crisi, pur ammettendo espressamente tali operazioni, ne detta allo stesso tempo una specifica disciplina. Si era, dunque, suggerita la formulazione, poi accolta dall'attuale art. 2, co. 3 d.lgs. 19/2023, basata sulla clausola di compatibilità, da sola ritenuta sufficiente a garantire il coordinamento tra le due discipline.

⁴⁶³ Sul punto, si rinvia al § 3.2.1, Sez. I, del presente capitolo.

⁴⁶⁴ ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, op. cit., 925 ss. Inoltre, dalla formulazione del decreto non sussistono dubbi in merito alla circostanza che la società soggetta ad una procedura di regolazione della crisi o dell'insolvenza possa essere tanto la scissa quanto la beneficiaria.

⁴⁶⁵ Art. 3, co. 1, lett. e) legge delega, recepito agli artt. 41, co. 1, lett. b) e 42, co. 5 d.lgs. 19/2023.

⁴⁶⁶ *Relazione illustrativa allo schema del decreto legislativo*, op. cit., 7. Cfr. artt. 41, co. 1, lett. b); 42, co. 5; 45 co. 3; 46, co. 4 e 50, co. 9 dello schema di decreto.

esperti⁴⁶⁷. Anche in questo caso, si tratta di una semplificazione in linea con la disciplina nazionale, che per la scissione “proporzionale” in favore di società di nuova costituzione non richiede le relazioni di cui all'art. 2501 *sexies* c.c.⁴⁶⁸.

Inoltre, per la scissione “per incorporazione”, il legislatore italiano ha predisposto una specifica norma, secondo la quale, in caso di conflitto con le norme applicabili alle società di altro Stato membro, partecipante alla scissione transfrontaliera, relativamente agli adempimenti successivi al rilascio del certificato preliminare, è data prevalenza alla legge applicabile alla società risultante dalla scissione⁴⁶⁹. Viene, dunque, valorizzato (anche a scapito dell'applicazione della legge italiana) l'ordinamento in cui verrà iscritta e opererà la società risultante dall'operazione.

7.2. Il nuovo art. 2506.1 c.c. sulla scissione (domestica) mediante scorporo.

La legge delega 4 agosto 2022, n. 127 ha, poi, incaricato il Governo di “prevedere che la società, ai fini del trasferimento di attività e passività a una o più società di nuova costituzione regolate dal diritto interno, possa avvalersi della disciplina prevista per la scissione, con le semplificazioni previste dall'art. 160-*vicies* della dir. (UE) 2017/1132, e stabilire che le partecipazioni siano assegnate alla società scorporante”⁴⁷⁰.

In sostanza, nel recepire la dir. (UE) 2019/2121 e, in particolare, la scissione transfrontaliera mediante scorporo, il legislatore nazionale ha scelto di regolare la predetta figura non solo nella forma *cross-border*, ma anche nella sua

⁴⁶⁷ L'art. 42, co. 4 d.lgs. 19/2023 dispone, infatti, che, “Quando la scissione avviene mediante la costituzione di una o più nuove società e i criteri di attribuzione delle azioni o quote sono proporzionali, la relazione degli esperti è richiesta per i soli contenuti di cui all'articolo 22, commi 4, 5 e 6”, vale a dire, per la congruità del valore di liquidazione per il caso di recesso e per la stima del patrimonio della società non soggetta alle regole europee di formazione del capitale. Cfr. F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.

⁴⁶⁸ Art. 2506 *ter*, co. 3 c.c. Cfr. F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.

⁴⁶⁹ Art. 42, co. 5 d.lgs. 19/2023.

⁴⁷⁰ Art. 3, co. 1, lett. p) legge delega.

dimensione domestica. A tal fine, ha introdotto un nuovo articolo, l'art. 2506.1 del codice civile, rubricato appunto "Scissione mediante scorporo"⁴⁷¹.

Come è stato sottolineato dai primi commentatori, si tratta di un intervento normativo di portata rivoluzionaria, se non addirittura eversiva dei principi generali che hanno sino ad ora governato, all'interno del nostro ordinamento giuridico, la scissione e la costituzione di società⁴⁷².

Per tale ragione, sebbene con la riserva di una più approfondita trattazione in altra sede, si ritiene opportuno mettere in luce, senza pretesa di esaustività, le caratteristiche strutturali e normative/procedurali dell'operazione, al fine di stimolare una riflessione sull'opportunità di questa riforma e sui suoi potenziali sviluppi futuri. Si prescinderà, tuttavia, del tutto da un'analisi delle

⁴⁷¹ Art. 51, co. 3, lett. a) d.lgs. 19/2023. Per i primi commenti alla nuova normativa, alcuni volti ad esaminare le questioni giuridiche, altri soltanto gli aspetti più propriamente fiscali, si vedano, *ex multis*, G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, in *Rivista ODC*, 1/2024, 2 ss.; A. BUSANI, *La scissione mediante scorporo*, in *Le Società*, 4/2023, 401 ss.; ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, *op. cit.*, 925 ss.; ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali (Circolare n. 14/2023)*, consultabile al seguente link: https://www.assonime.it/attivita-editoriale/circolari/Pagine/Circolare-14_2023.aspx; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, *op. cit.*, 481 ss.; R. SANTAGATA, *Scissioni "atipiche" e interessi protetti (al lume della "scissione mediante scorporo")*, *Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie», 31 marzo 2023*, in *Dir. banc. merc. fin.*, 4/2023, 591 ss.; R. SANTAGATA, *«Scissione mediante scorporo» e riorganizzazione dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 269 ss.; D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, *Studio del Consiglio nazionale del notariato n. 45-2023/I*, 1048 ss.; C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, in E. DELLA VALLE, G. FRANSONI (a cura di), *Profili tributari dello scorporo*, Giappichelli, 2024, 1 ss.; G.A. RESCIO, *La scissione mediante scorporo come operazione transfrontaliera*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 421 ss.; G. JAEGER, *D.Lgs 19/2023: trasformazioni, fusioni, scissioni transfrontaliere, un occhio alle scissioni con scorporo*, in *Norme & Tributi Plus (Il Sole 24 ore)*, 27 giugno 2023, reperibile al seguente link: <https://ntplusdiritto.ilsole24ore.com/art/dlgs-192023-trasformazioni-fusioni-scissioni-transfrontaliere-occhio-scissioni-sorporo-AEKbSXRd>; G. DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, in *Le Società*, 8-9/2023, 927 ss.; M. PETA, *La "scissione mediante scorporo": profili civilisti e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, in *Notariato*, 6/2023, 683 ss.; G. TRINCHESE, *La scissione mediante scorporo: analisi della disciplina civilistica e profili applicativi*, *Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti E.T.S.*, Roma, 2024, 3 ss.; M. BORIO, *La scissione mediante scorporo (art. 2506.1 c.c.)*, in *Federnotizie*, 15 settembre 2023, consultabile al seguente sito: <https://www.federnotizie.it/la-scissione-mediante-sorporo-art-2506-1-c-c/#more-42929>; COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Scissione con scorporo*, in *Orientamenti societari*, L.G.1 e L.G.2, 1° pubbl. 10/23, consultabile al seguente sito: <https://www.notaitriveneto.it/dettaglio-massime-triveneto-301-scissione-con-sorporo.html#inizio>; F. COCCHI, D. GRECO, *Scissione mediante scorporo: primi spunti comparativi*, in *Amministrazione & Finanza*, 8-9/2023, 25 ss.; G. ALBANO, A. M. CONTI, *Scissione mediante scorporo: il principio di neutralità fiscale detta la disciplina applicabile*, in *Il fisco*, 25/2023, 2399 ss.; G. M. COMMITTERI, A. CERRAI, *Dissidi insanabili tra soci e strumenti per la riorganizzazione societaria*, in *Il fisco*, 14/2023, 1348 ss.; A. GAETA, L. LOVECCHIO, *Scissione con scorporo soltanto in una nullo e senza chance di recesso*, in *Norme e Tributi (Il sole 24 ore)*, 24 aprile 2023, 20; A. RUSSO, L. DE ROSA, *Prime considerazioni sulla scissione mediante scorporo*, in *Modulo24 Operazioni Straordinarie (Il sole 24 ore)*, 2/2023, 18 ss.; L. CACCIAPAGLIA, M. CORCIULO, *La scissione "mediante scorporo". Nuovo strumento nei processi di ristrutturazione aziendale*, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 3/2023, 77 ss.

⁴⁷² G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.*, 2 ss.

ricadute fiscali della nuova operazione, le quali, per la loro complessità e importanza, meritano di essere trattate in un più adeguato contesto⁴⁷³.

7.2.1. *Il regime normativo applicabile.*

Il nuovo art. 2506.1 c.c. detta una definizione di scissione mediante scorporo sostanzialmente coincidente con quella prevista dalla dir. (UE) 2019/2121 per la corrispondente operazione transfrontaliera⁴⁷⁴.

In particolare, la predetta norma specifica, al comma 1, che “Con la scissione mediante scorporo una società assegna parte del suo patrimonio a una o più società di nuova costituzione e a sé stessa le relative azioni o quote a sé stessa, continuando la propria attività⁴⁷⁵”, con la precisazione, al comma 2, che “La partecipazione alla scissione non è consentita alle società in liquidazione⁴⁷⁶”.

⁴⁷³ Sui profili fiscali della scissione mediante scorporo, si possono segnalare i seguenti contributi: ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali* (Circolare n. 14/2023), *op. cit.*; E. DELLA VALLE, G. FRANSONI (a cura di), *Profili tributari dello scorporo*, Giappichelli, 2024, 1 ss.; M. PETA, *La “scissione mediante scorporo”: profili civilisti e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, *op. cit.*, 683 ss.; R. MICHELUTTI, E. IASCONI, *La scissione mediante “scorporo” alla prova del regime fiscale di riferimento*, in *Corriere Tributario*, 6/2023, 535 ss.; G. ALBANO, A. M. CONTI, *Scissione mediante scorporo: il principio di neutralità fiscale detta la disciplina applicabile*, *op. cit.*, 2399 ss.; M. BETTARINI, *Scissione con scorporo “in entrata” di stabile organizzazione italiana*, in *Il fisco*, 35/2024, 3235 ss.; E. VIAL, *Regolamentata la fiscalità della scissione mediante scorporo*, in *Il fisco*, 21/2024, 1947 ss.; G. FRANSONI, *La scissione mediante scorporo e l'imposta sul valore aggiunto*, in *Rassegna Tributaria*, 3/2023; A. GERMANI, *Scissione con scorporo, neutralità fiscale per scissa e beneficiaria*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 ore)*, 7 giugno 2024, 30; A. D'UGO, D. CAGNONI, *Scissioni con scorporo, i beni assegnati conservano gli stessi valori fiscali*, in *Il Sole 24 Ore*, 4 marzo 2024, 19; O. PASSAFARO, *Scissione c.d. “mediante scorporo”, la fruizione dell'istituto non esula dalle implicazioni fiscali*, in *Norme e Tributi Plus Diritto (Il Sole 24 ore)*, 9 ottobre 2023; M. RIZZI, *Scissione con scorporo allo stesso valore fiscale*, in *ItaliaOggi*, 120/2023, 27; A. RUSSO, L. DE ROSA, *Scissione mediante scorporo, l'alternativa al conferimento neutrale*, in *Norme e Tributi Plus Fisco*, 19 settembre 2023; F. NOBILI, M. FOSCHI, *Scissioni con scorporo, i beni trasferiti conservano valori fiscali e anzianità*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 ore)*, 17 giugno 2024, 23; A. GERONI, *Scissioni con scorporo in neutralità fiscale*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 ore)*, 7 maggio 2024, 39.

⁴⁷⁴ Sul punto, si rinvia al § 3.3.1, Sez. I, del presente capitolo.

⁴⁷⁵ La disposizione presenta alcuni refusi, come la ripetizione di “a sé stessa” sia prima sia dopo le parole “le relative azioni o quote”. Tuttavia, se non si volesse interpretare tale reiterazione come un errore o svista, la si potrebbe leggere come una duplicazione “rafforzativa” della peculiarità dell'istituto, consistente, appunto, nell'assegnazione delle azioni o quote della beneficiaria non ai soci della scissa, bensì alla scissa medesima.

⁴⁷⁶ Questa specificazione non è, invece, presente nella definizione di scissione transfrontaliera, di cui all'art. 160 ter, co. 1, n. 4, lett. c) dir. (UE) 2019/2121, per la quale l'unico limite – che vale anche per le altre tipologie di scissione – è che la società partecipante non abbia già iniziato la distribuzione dell'attivo.

Anche per quanto concerne il regime normativo applicabile, il legislatore italiano si è attenuto alle specifiche regole previste dalla direttiva⁴⁷⁷, con la differenza che la nuova tipologia di scissione, essendo inserita nel relativo Capo X del Codice civile, è soggetta alla disciplina generale della scissione domestica, quando vi partecipano società costituite ai sensi del diritto italiano. In questo caso, tra le altre cose, solo ove la scissa sia una società di persone e la beneficiaria una società di capitali deve essere redatta la perizia di stima ex art. 2343 c.c. (prevista dall'art. 2501 sexies, co. 7 c.c.), sussistendo l'esigenza di verificare che il valore reale del patrimonio della società di persone scissa sia almeno pari al capitale sociale attribuito alla società di capitali di nuova costituzione⁴⁷⁸. Se, invece, l'operazione assume portata transfrontaliera, la disciplina generale di riferimento (suscettibile di deroga) sarà quella contenuta nel d.lgs. 19/2023⁴⁷⁹.

Le regole relative alla scissione mediante scorporo sono volte principalmente ad assicurare una semplificazione del procedimento, introducendo delle deroghe concernenti il contenuto del progetto di scissione, disciplinato all'art. 2506 bis c.c., con la specificazione che l'omissione riguarda qualsiasi “contenuto incompatibile con l'assegnazione delle azioni o quote delle società beneficiarie alla società stessa, anziché ai suoi soci”⁴⁸⁰.

⁴⁷⁷ Per l'esame delle quali si rinvia al §§ 3.3.1 e 3.3.2., Sez. I, del presente capitolo.

⁴⁷⁸ Così, D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, op. cit. 1048 ss.; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo (Art. 2506.1 c.c.)*, massima n. 209, 16 novembre 2023; A. GERMANI, *Scissioni con scorporo, affrancamento anche per la nuova beneficiaria*, in *Il Sole 24 Ore*, 5 settembre 2023, 37. Sulla necessità della redazione della perizia di stima nella scissione, più in generale, si vedano G. SCOGNAMIGLIO, *Sulla necessità della perizia di stima ex art. 2343 nella scissione*, in *Riv. notariato*, 1/2002; P. CENDON, *Artt. 2484-2510. Scioglimento e liquidazione. Trasformazione, fusione e scissione*, in P. CENDON (a cura di), *Commentario al Codice civile*, Giuffrè, Milano, 2010, 1314 ss.; A. DI SAPIO, *Perizia di stima nella scissione e nella fusione (nota a Trib. Verona, 9 giugno 1994)*, in *Impresa commerciale-industriale ETI*, 10/1995, 1871 ss.; C. GHIGI, *La relazione di stima ex art. 2343 c.c. nell'ambito della scissione*, in *Giur. comm.*, 4/2009, 752 ss.; F. LAURINI, *Scissione di società e valutazione del patrimonio scorporato ex art. 2343, codice civile - il commento*, in *Notariato*, 1/1995, 40 ss.

⁴⁷⁹ Esplicito, in quest'ultimo senso, l'art. 41, co. 1, lett. a), del medesimo decreto legislativo, che precisa come, ai fini del capo sulle scissioni transfrontaliere, per “scissione” si intenda “l'operazione di cui agli articoli 2506, primo comma, e 2506.1, primo comma, del codice civile”. Il profilo è stato evidenziato, in particolare, da G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 2 ss., 5, in nota 7.

⁴⁸⁰ In particolare, all'art. 2506 bis, co. 4 è stato aggiunto il seguente periodo: “Il progetto di scissione mediante scorporo non contiene i dati di cui ai numeri 3), 4), 5) e 7) dell'articolo 2501-ter, primo comma, né altro contenuto incompatibile con l'assegnazione delle azioni o quote delle società

Inoltre, una deroga è prevista in ordine alla necessaria predisposizione dei documenti allegati al progetto, quali la situazione patrimoniale, la relazione dell'organo amministrativo e dell'esperto indipendente⁴⁸¹, i quali possono essere totalmente omessi. Si tratta di semplificazioni che sono legate all'assenza, per definizione, di un rapporto di cambio⁴⁸².

Infine, si è espressamente esclusa, per i soci coinvolti in una scissione con scorporo, l'operatività del diritto di recesso ex artt. 2473 e 2502 c.c.⁴⁸³. Questa circostanza si giustifica in considerazione del fatto che, a differenza della scissione ordinaria, i soci sono semplici "spettatori": e lo sono perché l'operazione non incide direttamente, bensì solo indirettamente (al pari di ogni altra vicenda gestionale), nella loro sfera di interessi⁴⁸⁴, non verificandosi alcuna riduzione del patrimonio netto contabile, posto che la scissa, per effetto dello

beneficiarie alla società stessa, anziché ai suoi soci". Sul punto, si veda COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Scissione con scorporo*, *op. cit.*, che ha individuato, fra le regole che si ritiene di poter disapplicare alla nuova figura, anche: "a) quella che prevede la necessità che il progetto di scissione contenga l'indicazione della data da cui le operazioni delle società partecipanti all'operazione sono imputate al bilancio della nuova società poiché, salva una diversa specifica indicazione da inserire nel progetto, tale data coincide con quella di decorrenza degli effetti civilistici della scissione; b) quella di attribuire ai soci che non hanno approvato la scissione il diritto di fare acquistare le proprie partecipazioni per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso ai sensi dell'art. 2506-bis, comma 4, c.c."

⁴⁸¹ Art. 2506 ter, co. 3, ultimo periodo c.c.

⁴⁸² ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali (Circolare n. 14/2023)*, *op. cit.*, 8; A. GERMANI, *Scissioni con scorporo, affrancamento anche per la nuova beneficiaria*, *op. cit.*, 37.

⁴⁸³ Art. 2506 ter, co. 6 c.c. La suddetta norma ha escluso l'applicazione di quelle disposizioni codicistiche che ravvisano nella scissione o fusione una specifica causa di recesso (ovvero, l'art. 2473 c.c. per le s.r.l. e l'art. 2502 c.c. per le società di persone), considerando che, invece, nelle s.p.a., tali operazioni non legittimano, di per sé, il recesso, salvo che non si verifichi un mutamento dell'attività che costituisce l'oggetto sociale (così, G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 442). In quest'ultimo caso, pertanto, ove attraverso lo scorporo si realizzi un mutamento dell'oggetto sociale (come nel caso in cui l'azienda o un suo ramo strategico siano le parti del patrimonio scorporate), con conseguente astratta legittimazione del socio a recedere, è dubbio se debba o meno operare l'esenzione di cui all'art. 2506 ter, co. 6 c.c. Sul punto, cfr. D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.* 1048 ss.; M. BORIO, *La scissione mediante scorporo (art. 2506.1 c.c.)*, *op. cit.*; G. DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, *op. cit.*, 927 ss., 936; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo e riorganizzazione dell'impresa*, *op. cit.*, 269 ss., 302, secondo il quale, nel caso di scissione mediante scorporo "impura", che implica una modifica di fatto dell'oggetto sociale, "non dovrebbero applicarsi né l'esenzione del diritto di recesso, né le semplificazioni del procedimento contemplate dal combinato disposto degli artt. 2506-bis, comma 4, e 2506-ter, che priverebbero i soci delle informazioni contenute nella relazione degli amministratori (ai sensi dell'art. 2501-quinquies), evidentemente decisive, proprio in questi casi, ad un loro consapevole esercizio del voto in assemblea".

⁴⁸⁴ G. DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, *op. cit.*, 927 ss., 937; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo (Art. 2506.1 c.c.)*, *op. cit.*

scorporo, riceve partecipazioni che vanno a sostituire i beni di primo grado (attività e passività) oggetto di trasferimento⁴⁸⁵.

7.2.2. *Le caratteristiche strutturali della nuova fattispecie.*

Sotto il profilo strutturale, oltre all'elemento costituito dall'assegnazione delle quote o azioni della beneficiaria in favore direttamente della società scissa e non dei suoi soci, la fattispecie presenta anche altre peculiarità, che ne circoscrivono l'ambito applicativo: la scissione con scorporo si presenta, infatti, come *a)* una operazione meramente societaria; *b)* limitata solamente ad una parte del patrimonio della scissa (scissione "parziale"); *c)* a favore di una e più società di nuova costituzione (scissione "in senso stretto").

Partendo dal presupposto soggettivo (*lett. a*), una parte della dottrina⁴⁸⁶ ha posto l'accento sulla descrizione della fattispecie alla stregua di un'operazione straordinaria c.d. omogenea, concernente, cioè, una società (quale ente scisso) a servizio di un ente societario (quale ente scissionario). Il riferimento generico a "società" sembrerebbe pertanto, da un lato, ricomprendere tanto le società di persone quanto le società di capitali e, dall'altro, escludere l'applicazione della norma all'imprenditore individuale⁴⁸⁷. Sono, invece, ammesse ad usufruire del nuovo istituto anche alcuni enti non

⁴⁸⁵ Cfr. M. BORIO, *La scissione mediante scorporo (art. 2506.1 c.c.), op. cit.* il quale parla di "permutazione patrimoniale"; C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali, op. cit.*, 15, che sottolinea come, rispetto alla società scissa, si viene a registrare una variazione solo *qualitativa* del patrimonio; G. DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna, op. cit.*, 927 ss., 928, secondo il quale la scissione con scorporo determinerebbe non tanto una separazione o frazionamento, ma una "mera riallocazione di risorse"; A. RUSSO, L. DE ROSA, *Prime considerazioni sulla scissione mediante scorporo, op. cit.*, 18 ss.; A. GERMANI, *La scissione mediante scorporo è estranea all'abuso del diritto: c'è anche una norma Ue, op. cit.*, 36.

⁴⁸⁶ C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali, op. cit.*, 3.

⁴⁸⁷ Cfr. C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali, op. cit.*, 4; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, in *op. cit.*, 269 ss., 291, secondo il quale "La scelta del legislatore di riservare la scissione mediante scorporo alle società non è affatto casuale ed assume anzi un indubbio rilievo sistematico, confermando che l'imprenditore individuale può rimodellare, allo stato attuale, l'assetto patrimoniale della propria impresa soltanto mediante la costituzione di una società unipersonale, che necessariamente presuppone però un atto traslativo, con tutte le sue conseguenze civilistiche e fiscali". Per tale ultimo rilievo, già all'indomani della promulgazione del d.lgs. 19/2023, si veda anche R. SANTAGATA, *Il patrimonio tra unità e segmentazioni nell'ottica del giuscommerzialista (nel ventesimo compleanno dei patrimoni destinati ad uno specifico affare), op. cit.*, 161.

societari, quali le associazioni (riconosciute o non riconosciute) e le fondazioni⁴⁸⁸.

Si è poi ritenuto che le società o enti che si scorporano possono essere anche più di uno, a favore della medesima beneficiaria (c.d. scissione “doppia”⁴⁸⁹); in tal caso, ognuna delle scisse/scorporanti riceverà, in proporzione al valore del patrimonio che ha attribuito, un’assegnazione di quote di partecipazione emesse dalla beneficiaria stessa⁴⁹⁰.

Sotto il profilo oggettivo (*lett. b*), il tenore molto specifico della disposizione, che fa riferimento all’assegnazione di “una parte del patrimonio” e alla continuazione dell’attività della scissa, sembra, invece, sollecitare una interpretazione restrittiva, volta a delimitare l’operazione alla sola forma “parziale”, ritenendosi non ammessa, secondo un orientamento, una scissione “totale” mediante scorporo⁴⁹¹. In altre parole, secondo il suddetto

⁴⁸⁸ Ciò in base a quanto disposto dall’art. 42 bis, co. 3 c.c., il quale, coordinato con l’art. 2506.1 c.c., contiene un rinvio c.d. recettizio alla regolamentazione delle scissioni di società. Così C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, *op. cit.*, 4. Sul compimento delle operazioni straordinarie da parte di enti non societari e, in particolare, sull’interpretazione del su richiamato art. 42 bis c.c., si veda, da ultimo, A. CETRA, *Le operazioni straordinarie negli enti del libro primo del c.c. e negli enti del terzo settore*, in *Giur. comm.*, 3/2024, 532 ss.

⁴⁸⁹ La c.d. scissione “doppia” a favore di una medesima società beneficiaria è stata già ammessa dalla dottrina e dalla prassi notarile per la scissione “tradizionale”. Cfr. G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 403, in nota 3, la quale la definisce come “scissione parallela di due o più società, a favore di beneficiarie totalmente o parzialmente coincidenti”; F. MAGLIULO, *La scissione delle società*, IPSOA, Milanofiori, Assago, 2012, 5, 6; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Scissione “doppia” a favore di una medesima società beneficiaria (art. 2506 c.c.)*, massima n. 103, 25 novembre 2008.

⁴⁹⁰ A. BUSANI, *Scissioni con scorporo anche «collettive» se la beneficiaria è unica*, in *Il Sole 24 Ore*, 6 novembre 2023, 29; D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.* 1048 ss., secondo i quali “la circostanza che lo scorporo sia effettuato contestualmente da più società non sembra alterare l’esistenza degli elementi costitutivi delineati dalla relativa norma”; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell’impresa*, *op. cit.*, 269 ss., 280, il quale evidenzia come “trattasi di esito di particolare interesse poiché permette un considerevole risparmio di costi [...]. E non v’è dubbio che questa semplificazione può rendere più agevole il compimento di operazioni di ristrutturazione di gruppi societari in crisi o insolventi”. Sul punto, però, si veda sul punto F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l’attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell’ordinamento italiano*, *op. cit.*, 481 ss., quando scrive “in conseguenza, la beneficiaria o le beneficiarie risulteranno tutte società unipersonali, aventi quali unico socio la scissa”.

⁴⁹¹ In questo senso, G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.*, 1/2024, 2 ss., 7 ss., secondo cui, per ottenere tale ultimo risultato sarebbe necessario, anche in epoca immediatamente successiva alla scissione, un’operazione ordinaria di conferimento che, tuttavia, non soggiacerebbe al nuovo regime normativo; C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, *op. cit.*, 5; M. PETA, *La “scissione mediante scorporo”: profili civilisti e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, *op. cit.*, 683 ss.; G. TRINCHESE, *La scissione mediante scorporo: analisi della disciplina civilistica e profili applicativi*, *op. cit.*, 3 ss., 5; ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali (Circolare n. 14/2023)*, *op. cit.*; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l’attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell’ordinamento italiano*, *op. cit.*, 481 ss., 631; D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.*, 1048 ss.; COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI

orientamento, per rispettare la lettera della legge, una frazione di patrimonio, anche di valore estremamente esiguo, deve necessariamente rimanere in capo alla scissa, pur riconoscendosi che la predetta possa essere immediatamente dopo conferita ad altra società.

Diversamente, un'altra tesi, facendo leva sulla formulazione dell'art. 2506.1 c.c., che ammette lo scorporo a favore di più beneficiarie e richiede che ad ogni beneficiaria giunga una "parte del patrimonio", non esclude, in realtà, che le porzioni patrimoniali trasferite compongano il tutto: quindi, la suddetta fattispecie potrebbe essere integrata anche quando la scissa, suddividendo il proprio intero patrimonio tra almeno due beneficiarie, "continui" con un patrimonio nuovo costituito dalle sole partecipazioni ricevute nelle varie beneficiarie⁴⁹².

Tale assunto, a ben vedere, potrebbe condividersi, in quanto corroborato dalla interpretazione che è stata data alla espressione "*continuando la propria attività*" di cui all'art. 2506.1 c.c.: la specificazione che la scissa debba continuare la propria attività dopo il trasferimento patrimoniale è stata, infatti, considerata meramente descrittiva della necessità che la predetta sopravviva allo scorporo, in quanto destinataria delle partecipazioni assegnate da chi beneficia di un'assegnazione patrimoniale⁴⁹³. Pertanto, essa non è preclusiva della scelta, da parte della scissa rimasta in vita, ad esempio, di eventualmente sciogliersi successivamente, anche a ridotta distanza di tempo dalla scissione⁴⁹⁴, ovvero di modificare il proprio oggetto sociale⁴⁹⁵.

NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Scissione con scorporo*, op. cit.. Dubbiosi rimangono, invece, sul punto – sebbene relativamente all'operazione transfrontaliera – P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 745-746; J. KRAFT, *Grenzüberschreitende Vorhaben* nach Annahme der Mobilitätsrichtlinie durch das Europäische Parlament, in BB, 2019, 1865.

⁴⁹² In questo senso, G.A. RESCIO, *La scissione mediante scorporo come operazione transfrontaliera*, op. cit., 421 ss., 426, il quale evidenzia come si fuoriesca, invece, dalla variante *de qua* quando manchi la suddivisione del patrimonio, come avviene nel caso in cui quest'ultimo venga trasferito interamente ad una sola società; R. SANTAGATA, "*Scissione mediante scorporo*" e *riorganizzazione dell'impresa*, op. cit., secondo cui quella descritta sarebbe una figura atipica di scissione per scorporo "impura", sicuramente ammissibile, ma sottratta all'esenzione dal diritto di recesso e soggetta ad una disciplina non semplificata.

⁴⁹³ Così precisamente CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo* (Art. 2506.1 c.c.), op. cit.

⁴⁹⁴ G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, in op. cit., 2 ss., 10; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo* (Art. 2506.1 c.c.), op. cit., che evidenzia come "siccome la scissione può interessare anche una società in liquidazione che non abbia iniziato la distribuzione dell'attivo, nulla impedisce che l'entrata nella fase di liquidazione coincida con il

Il carattere “parziale” della nuova scissione richiede, però, qualche osservazione ulteriore. Invero, stante l’assenza di specifiche indicazioni sul concetto di “parte” del patrimonio⁴⁹⁶, non potrebbero al riguardo sussistere prescrizioni diverse da quelle previste per la scissione ordinaria⁴⁹⁷. Pertanto, l’oggetto stesso dell’assegnazione parziale può essere rappresentato anche da *singoli* elementi, attivi e/o passivi, del patrimonio della scissa, non aventi una predefinita qualificazione e quantificazione⁴⁹⁸, i quali, dunque, non devono necessariamente integrare le caratteristiche dell’azienda o di un ramo d’azienda⁴⁹⁹ (requisito, quest’ultimo insito, invece, nel significato tecnico-giuridico tradizionalmente riconosciuto allo scorporo⁵⁰⁰). Condivisibile è, poi, la

perfezionamento della scissione, senza che la scissa svolga alcuna ulteriore attività che non sia puramente strumentale allo svolgimento della fase liquidativa.”

⁴⁹⁵ D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 1048 ss.; G.A. RESCIO, *La scissione mediante scorporo come operazione transfrontaliera*, op. cit., 421 ss., 423; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo (Art. 2506.1 c.c.)*, op. cit.

⁴⁹⁶ Ciò diversamente dalla nozione europea di scissione transfrontaliera mediante scorporo, la quale ha specificato che la parte di patrimonio oggetto di scorporo può avere valore sia attivo sia passivo. Il punto è stato evidenziato da D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 1048 ss.

⁴⁹⁷ G. TRINCHESE, *La scissione mediante scorporo: analisi della disciplina civilistica e profili applicativi*, op. cit., 3 ss., 6; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo (Art. 2506.1 c.c.)*, op. cit.

⁴⁹⁸ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo (Art. 2506.1 c.c.)*, op. cit.

⁴⁹⁹ G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 2 ss., il quale evidenzia come nelle ipotesi (frequenti) in cui l’azienda o un ramo aziendale siano oggetto dell’operazione *de qua*, sarebbe preferibile ritenere che “siano applicabili – perlomeno in linea di principio e salvo il limite della compatibilità con l’apparato normativo in tema di scissione – le norme in tema di trasferimento di azienda, di cui agli artt. 2557 ss. c.c.”; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell’impresa*, op. cit., 269 ss., 283; C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, op. cit., 1 ss., 5; ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, op. cit., 925 ss.; G. TRINCHESE, *La scissione mediante scorporo: analisi della disciplina civilistica e profili applicativi*, op. cit., 3 ss., 6, il quale precisa, tuttavia, che deve trattarsi pur sempre di “operazioni connotate da valide ragioni economiche”; A. BUSANI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 401 ss., 405; 5; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l’attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell’ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.; ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali (Circolare n. 14/2023)*, op. cit., 7; D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 1048 ss. Di contro, però, si vedano V. CARIDI, *La scissione*, op. cit., 903 ss., 1054; A. NIGRO (a cura di), *Diritto delle operazioni straordinarie*, op. cit., 229, i quali auspicavano che, in sede di recepimento nazionale, “si circoscrivesse la riconduzione dello scorporo alla nozione di scissione nei soli casi in cui esso ha ad oggetto l’azienda: e cioè quando lo scorporo assume significato organizzativo non solo rispetto all’impresa, ma anche, seppur indirettamente, rispetto all’investimento”; L. LOVECCHIO, *Alternativa neutrale al conferimento anche di singoli beni*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 Ore)*, 24 aprile 2023, 20, il quale evidenzia come la possibilità di effettuare operazioni di scissione aventi ad oggetto singoli beni (non costituenti aziende) incontri “la resistenza dell’agenzia delle Entrate” (si veda la risposta a interpello 263/2023).

⁵⁰⁰ S. CORONELLA, *Profili economico-aziendali, civilistici e fiscali del conferimento dell’azienda: un’operazione straordinaria da rivalutare*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 2008, 418 ss. Per alcuni cenni sulla nozione di scorporo e sul rapporto con la scissione, si veda la nota 509.

tesi che – seguendo quell’orientamento favorevole all’ammissibilità della scissione c.d. “negativa”⁵⁰¹ –, non mette in discussione nemmeno la possibilità di un apporto di debiti e/o posizioni giuridiche meramente passive o, comunque, compendi patrimoniali di valore contabile netto negativo⁵⁰².

Passando ad esaminare l’ultimo aspetto, quello, cioè, relativo alla necessità che la beneficiaria dello scorporo sia di nuova costituzione (*lett. c.*), si è posta la questione in dottrina se tale requisito debba considerarsi inderogabile, ovvero se possa ammettersi anche una scissione con scorporo a favore di una beneficiaria preesistente.

A favore della prima soluzione sembrano militare, oltre alla lettera della disposizione, anche la previsione di un regime semplificato, il quale, prevedendo l’omissione di informazioni (es., il rapporto di cambio), documenti e tutele riguardanti i soci, sarebbe giustificata proprio dalla circostanza che nessun socio viene coinvolto nella separazione patrimoniale, né quelli della scissa né tantomeno quelli della beneficiaria (la quale, essendo appunto neocostituita, non disporrebbe di una compagine sociale preesistente)⁵⁰³.

⁵⁰¹ A tal riguardo, occorre dare atto del fatto che, con riguardo alla scissione tradizionale c.d. “negativa”, nel silenzio del legislatore, gli interpreti hanno assunto nel tempo diverse opinioni: da una, rigorosa e *tranchant*, che non ammette tale ipotesi in alcun caso (U. BELVISO, *La fattispecie della scissione*, *op. cit.*, 521 ss., 526, 527; G.B. PORTALE, *La scissione nel diritto societario italiano: casi e questioni*, in *Riv. soc.*, 3-4/2000, 429), a una totalmente permissiva (F. LAURINI, *La scissione di società*, in *Riv. soc.*, 4/1992, 923 ss., 929, 930), finanche ad una (prevalente) che l’ammette, ma limitata alle sole scissioni negative “contabili” e non a quelle “reali”, cioè, sempreché il valore economico/reale di quanto complessivamente assegnato sia positivo (Cass. 20 novembre 2013, n. 26043, in *Giur. it.*, 6/2014, 1415 ss., con nota di M. CAVANNA, in *Notariato*, 3/2014, 268 ss., con nota di F. MAGLIULO; CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Quesiti di Impresa n. 85-2010/I e 54-2012/I*). Sulla ricostruzione del dibattito, si vedano principalmente G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 145 ss.; A. BUSANI, F. URBANI, *Operazioni straordinarie: la scissione*, in *Le Società*, 12/2017, 1408 ss., 1410.

⁵⁰² G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.*, 1/2024, 2 ss., 18, il quale esclude, in effetti, che si debbano valorizzare, in senso contrario alla suddetta tesi, “le congiunzioni «e» che si ritrovano - laddove il dato normativo fa riferimento al «patrimonio attivo e passivo» - nelle disposizioni di cui all’art. 160 ter, n. 2) e n. 4), lett. c), dir. (UE) 2917/1132”; ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, *op. cit.*, 925 ss.; A. BUSANI, *Scissione mediante scorporo: regole e limiti per le società*, in *Edicola Fisco (Il Sole 24 Ore)*, 29 febbraio 2024, 36 ss. Di contro, però, si veda C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, *op. cit.*, 15, in nota 17, il quale dà, invece, “per presupposto il divieto di assegnazione di patrimonio netto negativo senza possibilità alcuna di prendere posizione su talune tendenze orientate ad un ridimensionamento del principio in favore di una asserita libertà di organizzare la scissione anche come assegnazione di un patrimonio negativo.”

⁵⁰³ Ciò si evince chiaramente dalla *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, *op. cit.*, 7, nella quale si legge che “la previsione della scissione mediante scorporo è stata tuttavia limitata al caso della costituzione di nuova società, poiché soltanto quest’ultima ipotesi rispetta la condizione, prevista dall’articolo 3, comma 1, lettera p) della legge 127 del 2022, della “omissione delle formalità dichiarate non necessarie dalla direttiva riguardante la scissione mediante scorporo”. In caso di scorporo con

Il punto, tuttavia, ha suscitato molte perplessità in una parte della dottrina⁵⁰⁴, la quale, secondo un orientamento ormai prevalente, sembra ammettere, attraverso una interpretazione estensiva, la scissione mediante scorporo anche in favore anche di una società preesistente, seppur sulla base di diverse argomentazioni ed elaborando soluzioni eterogenee in ordine al regime applicabile⁵⁰⁵.

trasferimento di patrimonio a una società preesistente non potrebbe esservi il richiesto procedimento semplificato posto che, per le caratteristiche di cui si è detto in precedenza sulla maggiore complessità del passaggio di patrimonio in capo ad un ente non di nuova costituzione, è normalmente necessario disciplinare l'individuazione del rapporto di cambio e non potrebbe quindi prevedersi una disciplina semplificata che, ad esempio, ometta la relazione degli amministratori ad illustrazione del concambio o la relazione degli esperti indipendenti sulla congruità del medesimo". Favorevoli all'interpretazione restrittiva, che ravvisa la fattispecie della scissione con scorporo soltanto se la beneficiaria sia di nuova costituzione, sono, in particolare, G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 2 ss., 10; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss., 631; D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, op. cit. 1048 ss., secondo i quali il requisito della società beneficiaria di nuova costituzione (e la non ipotizzabilità di una scissione mediante scorporo a favore di una beneficiaria preesistente) dovrebbe essere rispettato "prudenzialmente", almeno nella fase di prima applicazione della nuova disciplina, "anche considerando le possibili ricadute sul piano della disciplina fiscale"; L. CACCIAPAGLIA, M. CORCIULO, *La scissione "mediante scorporo". Nuovo strumento nei processi di ristrutturazione aziendale*, op. cit., 77 ss.; A. GAETA, L. LOVECCHIO, *Scissione con scorporo soltanto in una newco e senza chance di recesso*, op. cit.

⁵⁰⁴ Soprattutto perché, stando a questo argomento letterale, se all'atto di costituzione della beneficiaria non dovessero partecipare altri soggetti, l'atto di scissione mediante scorporo avrebbe la proprietà di germinare una nuova società *ab origine* necessariamente *unipersonale*, con una corrispondente limitazione del raggio di operatività della scissione mediante scorporo, la quale dovrebbe poter essere conseguentemente progettata solo a servizio di una s.p.a. (art. 2325, co. 2 c.c.) o di una s.r.l. (art. 2462, co. 2 c.c.), ma non anche di una società di persone. Sul punto, C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, op. cit., 1 ss., 6; G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 2 ss., 10, il quale evidenzia, con argomentazioni ulteriori, l'irrazionalità della scelta di politica legislativa operata.

⁵⁰⁵ Cfr. C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, op. cit. 1 ss., 6, secondo il quale – per superare la motivazione contenuta nella *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, op. cit., 7 – l'esistenza di un procedimento semplificato e, in particolare, la mancanza del rapporto di cambio nel progetto di scissione non dovrebbero essere ostativi in tal senso, poiché l'interesse dei soci della scissa ad una corretta valorizzazione dell'assegnazione patrimoniale alla scissionaria potrebbe trovare già un presidio di tutela nelle regole sulla formazione del capitale sociale della scissionaria posto a servizio dell'operazione. L'Autore, dunque, propone di "fare ricorso alle regole ed ai principi posti a presidio della formazione del capitale sociale nelle operazioni a servizio della scissione per quanto necessario al fine di assicurare un'assegnazione di quote o azioni della scissionaria correttamente determinata in relazione alla misura dell'imputazione dell'attribuzione patrimoniale della scissa"; A. BUSANI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 401 ss., il quale giustifica tale interpretazione per il fatto che al medesimo risultato si potrebbe giungere, con un percorso, però, meno lineare e più costoso, organizzando una fusione per incorporazione immediatamente a ridosso dello scorporo; CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo (Art. 2506.1 c.c.)*, op. cit., secondo cui l'ammissibilità di una beneficiaria preesistente va affermata sulla base di quattro principali argomenti: (1) l'assenza di un principio di rigorosa tipicità delle operazioni societarie straordinarie in generale; (2) la volontà del legislatore italiano di conformarsi alla corrispondente previsione europea, per evitare il pericolo di discriminazioni "a rovescio"; (3) sul piano comparatistico, la previsione, in alcuni ordinamenti nazionali che contemplano la scissione mediante scorporo (ad es., in Germania), sia dell'ipotesi della beneficiaria di nuova costituzione sia di quella della beneficiaria preesistente; (4) il perseguimento di interessi meritevoli di protezione, tra cui, l'interesse a realizzare una scissione a

7.2.3. *La ratio della sua introduzione. Criticità e riflessioni.*

Dal quadro normativo sopra delineato è possibile trarre una prima conclusione: lo scorporo, effettuato alle condizioni previste all'art. 2506.1 c.c., è non solo riconducibile al regime normativo della scissione, come previsto in alcuni ordinamenti (ad es., quello francese)⁵⁰⁶, ma è esso stesso qualificabile come una *species* del *genus* scissione⁵⁰⁷ (in particolare, come una scissione “semplificata”⁵⁰⁸).

favore di beneficiaria già esistente, con assegnazione alla scissa di una partecipazione unitaria e congrua, affinché nella base sociale di tale beneficiaria non entrino tutti i singoli soci della scissa che, per numerosità o caratteristiche, potrebbero determinare indesiderate alterazioni degli equilibri raggiunti. Sotto il profilo della disciplina applicabile, la massima suddetta, tuttavia, ha stabilito che, in tali casi, non troverebbe applicazione la deroga di cui all'art. 2506 ter, co. 3 c.c., “in quanto la determinazione del rapporto di cambio assume rilevanza e rende quindi applicabile l'ordinaria disciplina di cui agli artt. 2501 quater, 2501 quinquies e 2501 sexies c.c.”. Viceversa, dovrebbe rimanere ferma l'esclusione del diritto di recesso ex art. 2506 ter, co. 6 c.c. almeno con riguardo ai soci della scissa (che non divengono soci della beneficiaria), ma non anche per i soci della beneficiaria preesistente, “poiché per questi ultimi la variante in discorso non si presenta in termini sostanzialmente diversi rispetto a qualsiasi altra scissione”; G. DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, op. cit., 927 ss., 939, secondo il quale “se il pieno accesso alle semplificazioni è la condizione sostanziale della scissione per scorporo, non vi è una sola ragione per la quale essa debba essere impedita [almeno] ove la beneficiaria sia dalla scissa interamente controllata”, non ponendosi, in questo caso specifico, un “un problema di concambio (né delle informazioni e dei presidi ad esso collegati) né di tutela dei soci dissenzienti”.

⁵⁰⁶ Sul punto, si rinvia alla nota 372.

⁵⁰⁷ Cfr. G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 2 ss., 6; G. TRINCHESE, *La scissione mediante scorporo: analisi della disciplina civilistica e profili applicativi*, op. cit., 3 ss.; D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 1048 ss.; ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, op. cit., 925 ss.; G.A. RESCIO, *La scissione mediante scorporo come operazione transfrontaliera*, op. cit., 421 ss.

⁵⁰⁸ G. DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, op. cit., 927 ss., secondo il quale, tuttavia, “una migliore collocazione della definizione e della disciplina della scissione per scorporo sarebbe stata quella all'interno dell'art. 2506 c.c., rubricato “forme di scissione” e che, proprio perché declina forme alternative a quella della scissione tradizionale, quale quella prevista per la scissione “asimmetrica” - la cui particolarità è costituita non già dalla non proporzionalità ma dall'oggetto dell'assegnazione (e cioè le azioni della scissa) - avrebbe potuto ospitare questa “variante” con l'utile effetto di confermarne l'appartenenza al genere “scissione”; M. BORIO, *La scissione mediante scorporo (art. 2506.1 c.c.)*, op. cit., il quale evidenzia come tale fattispecie si aggiunge alle altre scissioni semplificate “tipiche” (codificate), quali le scissioni che avvengono mediante la costituzione di una o più nuove società, senza la previsione dei criteri di attribuzione delle azioni o quote diversi da quello proporzionale (art. 2506 ter, co. 3, c.c.) e le scissioni in cui la beneficiaria è l'unico socio della scissa o è titolare di oltre il 90% del capitale sociale (art. 2506 ter, co. 5 c.c.); M. PETA, *La “scissione mediante scorporo”: profili civilistici e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, op. cit., 683 ss., secondo la quale, con la nuova fattispecie, il legislatore ha ampliato il perimetro delle scissioni semplificate ed esteso l'elenco di quelle “atipiche”; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, op. cit., 269 ss., 272, 274, secondo il quale il nuovo dato normativo “consacra la legittimità di un'operazione straordinaria “atipica” [...] avvalendosi anche della disciplina della scissione semplificata”.

In tal modo, il legislatore ha definitivamente superato la tradizionale distinzione – consolidata nel panorama giuridico italiano – tra la *scissione*, intesa come operazione essenzialmente riorganizzativa del rapporto sociale, caratterizzata dall'assegnazione di azioni o quote della società beneficiaria ai soci della società scissa e soggetta ad un regime procedimentale specifico, a tutela dei soggetti coinvolti, e lo *scorporo*, fenomeno diffusosi nella prassi e inquadrabile come un mero conferimento in natura, volto a consentire un investimento strumentale alla partecipazione della società conferente ai risultati delle attività svolte dalle beneficiarie⁵⁰⁹. Fermo restando che, anche prima della novella in esame, non sono mancati Autori i quali, facendo leva sul carattere “polimorfico”

⁵⁰⁹ Sul punto, si veda G.A. RESCIO, *La scissione mediante scorporo come operazione transfrontaliera*, op. cit., 421 ss., 423; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, op. cit., 269 ss. Più in particolare, lo scorporo è sempre stata considerata una operazione – della cui legittimità si era, in un primo momento, dubitato – volta, al pari della scissione, ad ottenere una concentrazione o una separazione di patrimoni aziendali, presentando, però, una serie di elementi di diversità rispetto alla predetta operazione straordinaria: in particolare, a) la società scorporante delibera e sottoscrive aumenti di capitale ed effettua i conseguenti conferimenti, relativi ad una parte o all'intero patrimonio aziendale, a una o più società beneficiarie, preesistenti o di nuova costituzione, con l'obbligo del rilascio di una perizia di stima dei beni in natura, se la scorporante è una società di capitali; b) la società scorporante sopravvive sempre e riceve essa stessa, in seguito all'aumento di capitale sottoscritto, le azioni o quote della società beneficiaria, così mantenendo un legame con il patrimonio scorporato (infatti, attraverso le azioni o quote ottenute, la scorporante continua ad interessarsi alla sua gestione); c) non vi è alcuna divisione della compagine sociale, poiché i soci della scorporante restano gli stessi anche dopo lo scorporo, né diventano i soci della beneficiaria. La suddetta ricostruzione è tratta da A. GRAZIANI, G. MINERVINI, U. BELVISO, V. SANTORO, *Manuale di diritto commerciale*, Cedam, Milano, 2023, 389.

In generale, sul dibattito generato in merito alla distinzione tra scissione e scorporo, si vedano, senza pretesa di esaustività, G. FERRI, *Le società*, UTET, Torino, 1985, 937 ss.; V. SANTARSIERE, *Scorporazione e scissione di società: duplici discorsi*, in *Giust. civ.*, 2/1989, 232 ss.; F. D'ALESSANDRO, *La scissione di società*, in *Riv. not.*, 1990, 872 ss.; R. RORDORE, *Scissione e scorporazione di società*, in *Soc.*, 1990, 1103; C. IBBA, *Scissione, scorporo e società unipersonali*, in *Riv. dir. civ.*, 2/1991, 693 ss.; M. MAUGERI, *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI direttiva Cee*, op. cit., 745 ss.; A. MORANO, *Prime osservazioni in tema di scissione*, op. cit., 1305 ss.; M. LAMANDINI, *Riflessioni in tema di scissione «parziale» di società*, in *Giur. comm.*, 2/1992, 512 ss.; F. LAURINI, *La scissione di società*, in *Riv. soc.*, 4/1992, 923 ss.; E. MULAS PELLERANO, *Scissione di società e tutela dei creditori*, in *Riv. not.*, 3/1993, 357 ss., 361; G. RACUGNO, *Lo “scorporo” d'azienda*, Giuffrè, Milano, 1995; L. BUTTARO, *Scissione e scorporo*, in A.A.V.V., *Studi in onore di G. Cottino*, II, Cedam, Padova, 1997, 1403 ss.; G. MANZINI, *Trasformazione, fusione e scissione di società*, in F. GALGANO (diretto da), *I grandi orientamenti della giurisprudenza civile e commerciale*, Cedam, Padova, 1998, 669; G. PALMIERI, *Scissione di società e trasferimento d'azienda*, Giappichelli, Torino, 1999, 28 ss.; P. LUCARELLI, *La scissione di società*, Giappichelli, Torino, 1999; G. NIGRO, *Ripartizione e opzione dei soci nella scissione di società*, Giuffrè, Milano, 2001; F. SPERONELLO, (1-2) *La scissione di società fra tipicità ed autonomia negoziale: un caso di “assegnazione” di quote della scissa*, in *Giur. comm.*, 2/2001, 268 ss.; C. CARUSO, *Osservazioni sul dibattito in tema di natura giuridica della scissione*, in *Giur. comm.*, 2/2002, 1 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, op. cit., 7 (in nota 6); A. PICCIAU, *Forme di scissione*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società (Trasformazione-Fusione-Scissione)*, Giuffrè, Milano, 2006, 1342 ss.; S. CORONELLA, *Profili economico-aziendali, civilistici e fiscali del conferimento dell'azienda: un'operazione straordinaria da rivalutare*, op. cit., 418 ss.; C. RUPERTO, *La giurisprudenza sul codice civile coordinata con la dottrina. Artt. 2462-2555 c.c.*, Giuffrè, Milano, 2012, 543 ss.

e “atipico” della scissione, avevano sottolineato i casi particolari in cui l’assegnazione di azioni o quote delle beneficiarie ai soci della scissa non costituissero una caratteristica indefettibile della scissione (come, ad esempio, nel caso di scissione “semplificata” senza conguaglio, di scissione parziale “inversa” e di scissione “asimmetrica”), con conseguente possibilità di attingere da tali casi per superare la necessità del suddetto requisito⁵¹⁰.

Tuttavia, se è chiaro l’esito della riforma, non è altrettanto chiaro il perché il legislatore, in occasione del recepimento della scissione transfrontaliera, abbia deciso di sovvertire le regole fino ad ora applicate, introducendo una nuova forma di scissione, la quale, assorbendo in gran parte i connotati del conferimento in natura, sembra mantenere ben poco delle caratteristiche tipiche dell’istituto scissorio.

A tal riguardo, la Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo ha giustificato l’introduzione del nuovo art. 2506.1 c.c. al fine di “coordinare il diritto interno con la disciplina europea per far sì che le medesime forme di scissione siano previste sia nelle scissioni nazionali sia in quelle transfrontaliere (o internazionali)”, posto che “l’istituto dello scorporo è previsto nella direttiva tra le forme di scissione mentre nel diritto nazionale non rappresenta un istituto avente autonoma disciplina⁵¹¹”. Lo scopo sarebbe, dunque, quello di consentire l’utilizzo della nuova disposizione per regolare la scissione mediante

⁵¹⁰ Sul punto, si rinvia a G. VIDIRI, *Scissione di società senza assegnazione di quote alla società scissa – commento*, in *Le Società*, 3/1993, 362 ss.; G.B. PORTALE, *La scissione nel diritto societario italiano: casi e questioni*, *op. cit.*, 480 ss., 487; S. SANTANGELO, *La scissione nella riforma*, in CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Studi sulla riforma del diritto societario*, 1/2004, Milano, 549; L.G. PICONE, *Progetto di scissione*, *op. cit.*, 1077; P. CENDON, *Artt. 2484-2510. Scioglimento e liquidazione. Trasformazione, fusione e scissione*, *op. cit.*, 1314 ss.; F. MAGLIULO, *La scissione delle società*, *op. cit.*, 11 ss.; G.A. RESCIO, *Commento all’art. 2506. Forme di scissione*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni. Codice civile e norme complementari*, II, Giuffrè, Milano, 2016, 3441 ss.

Peraltro, da tali orientamenti, un Commentatore (A. BUSANI, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.*, 401 ss.) ne ha tratto la conclusione che “anche prima dell’introduzione della scissione mediante scorporo si rendeva pienamente legittima (e non invariabilmente riqualeficabile come un conferimento) l’operazione di scissione mediante la quale la società scissa apportasse parte del proprio patrimonio alla società beneficiaria (interamente controllata dalla società scissa, preesistente alla scissione o costituita in sede di atto di scissione) senza che i soci della società scissa ricevessero l’assegnazione di azioni o quote della società beneficiaria”.

⁵¹¹ *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, *op. cit.*, 7.

scorporo sia tra società nazionali sia – laddove ricorrano i presupposti del d.lgs. 19/2023 – tra società italiane e società estere⁵¹².

Invero, com'è stato correttamente notato, l'introduzione di una disciplina della scissione mediante scorporo per operazioni dalla rilevanza esclusivamente nazionale, per quanto propiziata da un processo di armonizzazione della regolamentazione delle operazioni transfrontaliere, non pare potersi ritenere una diretta derivazione della dir. (UE) 2019/2121⁵¹³.

Anzi, com'è stato sottolineato dall'Assonime nel parere preliminare reso allo schema di decreto⁵¹⁴, il legislatore è forse andato oltre quanto richiesto dalle fonti europee, peccando di eccessiva regolamentazione, tenendo conto che:

a) la scissione con scorporo, nel sistema europeo, è una *nozione speciale* relativa alle sole operazioni transfrontaliere, non ricompresa altresì nella nozione generale di scissione contenuta nella dir. (UE) 2017/1132 (in cui è confluita la dir. 1982/891/CEE)⁵¹⁵;

b) l'estensione allo scorporo del procedimento di scissione transfrontaliera potrebbe giustificarsi in quanto tale operazione realizza, *in termini di effetti*, l'assoggettamento a una nuova legge societaria di un certo ramo aziendale compreso in una nuova società; circostanza, quest'ultima, che, al contrario, non si verifica nella corrispondente operazione domestica.

Sarebbe stato, dunque, più opportuno regolare unicamente le scissioni con scorporo di natura transfrontaliera⁵¹⁶ o, quantomeno, limitarsi ad una mera assimilazione, sul piano disciplinare, dello scorporo con la fattispecie della

⁵¹² ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali* (Circolare n. 14/2023), *op. cit.*

⁵¹³ C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, *op. cit.*, 1 ss., 2; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, *op. cit.*, 269 ss., 273.

⁵¹⁴ ASSONIME, *Audizione sullo schema di dlgs recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 7, 8, 9.

⁵¹⁵ Tale profilo è stato sottolineato anche da C. MALBERTI, *La mobilità transfrontaliera delle società come strumento di delocalizzazione: note a margine della Direttiva (Ue) n. 2019/2121*, *op. cit.*, 449 ss., 453, 454, il quale precisa come “per le scissioni nazionali, ancora oggi la Direttiva (Ue) n. 2017/1132 non disciplina le «scissioni per scorporo»”.

⁵¹⁶ ASSONIME, *Audizione sullo schema di dlgs recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 9.

scissione “semplificata”, così lasciando immutate la nozione e la identità causale dell’istituto tradizionale⁵¹⁷.

Tuttavia, nonostante le perplessità sopra esposte siano da condividersi, la prassi notarile e i recenti commenti dottrinali sembrano, invece, aver accolto positivamente il nuovo fenomeno, sottolineando l’abbondanza di strumenti che le società hanno adesso a disposizione per effettuare le riorganizzazioni interne.

In particolare, salvo quanto si dirà relativamente ai rischi di abuso (soprattutto fiscali) di una interpretazione eccessiva permissiva⁵¹⁸, l’opinione attualmente prevalente è nel senso di ammettere che le due operazioni siano, tra di loro, *alternative*⁵¹⁹. Peraltro, già in sede di parere reso allo schema di decreto, l’Assonime aveva evidenziato il rischio che, diversamente opinando, piuttosto che “realizzare una forma di semplificazione”, l’effetto pratico della nuova previsione sarebbe stato quello di introdurre “l’obbligo di adottare un procedimento molto più vincolante rispetto a quello finora adottato”⁵²⁰.

⁵¹⁷ A. NIGRO (a cura di), *Diritto delle operazioni straordinarie*, op. cit., 228, 229; V. CARIDI, *La scissione*, op. cit., 903 ss., 1054.

⁵¹⁸ Sul punto, si rinvia al § 4.3.1. del Capitolo Terzo.

⁵¹⁹ Questa interpretazione è stata avallata da ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere* (Circolare n. 16/2023), op. cit., 925 ss., valorizzando la formulazione letterale dell’art. 51, co. 3 d.lgs. 19/2023 (“al fine di consentire alle società il trasferimento di attività e passività a una o più società di nuova costituzione regolate dal diritto interno anche avvalendosi della disciplina della scissione”). Sull’alternatività tra la scissione con scorporo e il conferimento si sono espressi anche G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 2 ss.; R. SANTAGATA, *Scissioni "atipiche" e interessi protetti (al lume della "scissione mediante scorporo")*, *Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie»*, 31 marzo 2023, op. cit., 591 ss., 595, 596; A. BUSANI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 401 ss.; G. TRINCHESE, *La scissione mediante scorporo: analisi della disciplina civilistica e profili applicativi*, op. cit., 3 ss.; M. PETA, *La “scissione mediante scorporo”: profili civilisti e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, op. cit., 683 ss.; F. COCCHI, D. GRECO, *Scissione mediante scorporo: primi spunti comparativi*, op. cit., 25 ss.; D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 1048 ss.; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l’attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell’ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss., il quale evidenzia come “la nuova legge non ha inteso in alcun modo vietare di ricorrere per il futuro al meccanismo del conferimento in una società di nuova costituzione, ma ha solo inteso fornire all’autonomia privata un ulteriore strumento alternativo per raggiungere un risultato analogo”; L. LOVECCHIO, *Alternativa neutrale al conferimento anche di singoli beni*, op. cit., 20; A. RUSSO, L. DE ROSA, *Scissione mediante scorporo, l’alternativa al conferimento neutrale*, op. cit.; G. ALBANO, A. M. CONTI, *Scissione mediante scorporo: il principio di neutralità fiscale detta la disciplina applicabile*, op. cit., 2399 ss. Tuttavia, in senso contrario, si veda A. STAGNO D’ALCONTRES, N. DE LUCA, *Le società*, Giappichelli, Torino, 2023, 1065, secondo i quali “Mentre in passato allo scorporo si ritenevano non applicabili le disposizioni in materia di scissione, ma solo quelle in materia di costituzione di nuove società e conferimenti in natura, dal 2023 allo stesso si applicano le disposizioni della scissione [2506.1]. Con la conseguenza che, trattandosi ora di competenza dell’assemblea, deve escludersi per il futuro la legittimità di operazioni di effetto equivalente decise dai soli amministratori”.

⁵²⁰ ASSONIME, *Audizione sullo schema di dlgs recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere*, op. cit.

Le società hanno, dunque, l'opportunità di scegliere se realizzare uno scorporo regolato secondo la disciplina del conferimenti in natura ovvero in base alle regole della scissione; e, qualificando lo scorporo come scissione, le società possono beneficiare dei tipici *vantaggi* offerti dalle operazioni riorganizzative e successorie, con il conseguente risparmio dei costi tipicamente connessi a vicende meramente traslative (ad es. di trascrizione nei registri immobiliari, di garanzie per evizione, di eventuale esercizio delle prelazioni legali ed emersione di plusvalori fiscalmente rilevanti)⁵²¹.

Adirittura, la prassi notarile⁵²² ha altresì ammesso la possibilità di effettuare lo scorporo con una modalità “collettiva” e, cioè, combinando una pluralità di operazioni, effettuate sia da più società scisse (ad esempio, una società che effettua una scissione con scorporo e un'altra che opta per una scissione “ordinaria”), sia contestualmente dall'unica società scissa (la quale, ad esempio, effettua, per parte del proprio patrimonio, una scissione con scorporo e, per altra parte, una scissione “ordinaria”) nei confronti della medesima beneficiaria⁵²³.

⁵²¹ R. SANTAGATA, *Scissioni "atipiche" e interessi protetti (al lume della "scissione mediante scorporo")*, *Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie»*, 31 marzo 2023, *op. cit.*, 591 ss., 595, 596; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, *op. cit.*, 269 ss., 293, il quale precisa come “la scissione mediante scorporo parrebbe strumento elettivo per consentire una segmentazione della propria attività d'impresa coadiuvata da una « segmentazione patrimoniale » con *rilievo reale* con il risparmio degli oneri, civilistici e tributari, del trasferimento di singoli beni o rapporti giuridici alla beneficiaria: il che, dunque, elide quei presunti vantaggi competitivi che il legislatore storico riconosceva ai patrimoni destinati rispetto all'alternativo ricorso alla società unipersonale”. Inoltre, ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali (Circolare n. 14/2023)*, *op. cit.*, nell'occuparsi dei profili fiscali – che, come si è già anticipato, non verranno approfonditi nel presente lavoro, salvo quanto si dirà di seguito –, ha evidenziato come “le operazioni di scissione mediante scorporo consentono di conseguire alcuni *vantaggi fiscali* rispetto alle analoghe operazioni di conferimento, specie laddove la scissione abbia ad oggetto beni singoli diversi da un compendio aziendale”. Inoltre – si legge nella suddetta Circolare – a differenza del conferimento dei beni, che è pur sempre un'operazione realizzativa la quale, in quanto tale, può dar luogo all'emersione di plusvalori, la scissione mediante scorporo continua, invece, ad essere concepita come un'operazione successoria, sicché la società beneficiaria subentra nella stessa posizione giuridica e contabile della scissa, in un regime di “neutralità” fiscale ex art. 173 T.U.I.R.

⁵²² COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Scissione con scorporo*, *op. cit.*, che, in base al principio di economicità degli strumenti giuridici, “ritiene legittimo riunire in un *unico progetto* un'operazione complessa che contempli al suo interno sia una scissione con scorporo che una scissione ordinaria o fusione”, con la precisazione, però, che “nelle suddette ipotesi non troveranno ovviamente applicazione le semplificazioni procedurali previste per la sola scissione con scorporo e incompatibili con l'operazione complessa progettata”. Cfr. anche A. BUSANI, *Scissioni con scorporo anche «collettive» se la beneficiaria è unica*, *op. cit.*, 29.

⁵²³ A. BUSANI, *Scissioni con scorporo anche «collettive» se la beneficiaria è unica*, *op. cit.*, 29.

Non manca, però, chi ha proposto una lettura del nuovo istituto che in qualche modo ne valorizzi la genuina specialità, sottolineando come, in realtà, non si tratterebbe di apprestare un nuovo strumento per operazioni già realizzabili (costituendo la scissione per scorporo un'alternativa al conferimento), bensì di costruire uno strumento del tutto nuovo per esigenze diverse, quale la scissione per scorporo appare ove essa abbia ad oggetto (non solo attività ma, necessariamente) passività non conferibili⁵²⁴.

8. Uno sguardo comparatistico: il recepimento della direttiva nell'ordinamento spagnolo, con il Real Decreto-ley 5/2023.

Nel contesto dell'attuazione nazionale della dir. (UE) 2019/2121, oltre all'ordinamento italiano, si è deciso di riservare, nel presente lavoro, uno spazio all'approfondimento della legge di recepimento spagnola, il *Real Decreto-ley 5/2023*, del 29 giugno 2023⁵²⁵, il quale, per le ragioni che di seguito si diranno, presenta dei profili di estremo interesse, tali da sollecitare un confronto e una riflessione sulle scelte normative operate in ambedue gli ordinamenti.

In particolare, le novità della nuova legge ruotano intorno a due aspetti principali, uno sostanziale e l'altro formale/sistematico.

Da un punto di vista sostanziale, il *Real Decreto-ley 5/2023* non ha solo assolto alla funzione di attuazione della direttiva europea suddetta, introducendo

⁵²⁴ G. DIBATTISTA, *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, op. cit., 927 ss., 935, 940.

⁵²⁵ Il *Real Decreto-ley 5/2023* sulla “*transposición de Directivas de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*” è pubblicato sul Boletín Oficial del Estado (BOE), n. 154 del 29/06/2023, ed è entrato in vigore in data 30/06/2023 (di seguito, il link del sito ufficiale per la consultazione online: <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2023/06/28/5/con>). Tra i primi commenti alla nuova normativa, si vedano principalmente A. CONDE TEJÓN, *La reforma en la regulación de las modificaciones estructurales operada por el RDL 5/2023 de 28 de junio*, in *La Ley mercantil*, 105/2023; S.A. ROYO-VILLANOVA, *La nueva regulación de las modificaciones estructurales. Novedades del Real Decreto-Ley 5/2023 respecto del Anteproyecto*, in *El notario del siglo XXI: revista del Colegio Notarial de Madrid*, 111/2023, 22 ss.; S.A. ROYO-VILLANOVA, *Nuevos requisitos de las modificaciones estructurales en el Real Decreto-Ley 5/2023*, in *Cuadernos de derecho y comercio*, 80/2023, 271 ss.; M. GINER VINCUEIRA, *Nueva ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*, in *Actualidad Jurídica Uribe Menéndez*, 62/2023, 128 ss.; J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024; S. HIERRO ANIBARRO (diretto da), *El nuevo régimen jurídico de las modificaciones estructurales. Una propuesta interpretativa del Libro Primero del Real Decreto-ley 5/2023*, Marcial Pons, Madrid, 2024; Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024.

nell'ordinamento nazionale le disposizioni relative alle trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere, bensì ha operato una riforma generale, e di ampia portata, di tutte le c.d. “*modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*”, già disciplinate dalla *Ley* 3/2009, del 3 aprile 2009⁵²⁶, ora abrogata.

Come si evince dalla Relazione introduttiva al *Real Decreto-ley* 5/2023⁵²⁷, la finalità della riforma deve rinvenirsi nella precipua esigenza di garantire una coerenza sistematica tra la disciplina delle operazioni di ristrutturazione societaria domestiche e le corrispondenti fattispecie *cross-border*, trasformando la prima nel regime normativo di partenza anche delle seconde, con l'aggiunta di regole e controlli specifici, che tengono conto della dimensione transfrontaliera o internazionale dell'operazione⁵²⁸.

Tale scelta di politica legislativa è stata giustificata non solo per evitare il rischio che le operazioni societarie interne potessero essere ingiustificatamente sottoposte a requisiti più rigorosi delle corrispondenti operazioni transnazionali, ma altresì per garantire maggiore certezza giuridica, concentrando tutta la regolamentazione in materia all'interno di un unico *corpus* normativo, organico ed omogeneo⁵²⁹.

⁵²⁶ La *Ley* 3/2009 sulle “*modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*” è pubblicata sul Boletín Oficial del Estado (BOE), n. 82 del 04/04/2009, ed è entrata in vigore in data 04/07/2009 (di seguito, il link del sito ufficiale per la consultazione online: <https://www.boe.es/eli/es/l/2009/04/03/3/con>). La *Ley* 3/2009 è stato il frutto di un intervento normativo considerato all'epoca estremamente importante, il quale aveva, da un alto, riformato profondamente il regime giuridico preesistente delle fusioni e scissioni domestiche, introdotto per la prima volta con la *Ley de Sociedades Anónimas* (c.d. LSA – *Ley* 19/1989, del 25 luglio 1989 e *Real Decreto Legislativo* 1564/1989, del 22 dicembre 1989, pubblicata su BOE, n. 310, del 27/12/1989); e, dall'altro, aveva esteso la categoria normativa delle “*modificaciones estructurales*” anche alla fusione transfrontaliera (introdotta in occasione del recepimento della dir. 2005/56/CEE), alla trasformazione interna, al trasferimento all'estero della sede legale e alla cessione globale di attività e passività, accorpando tutte le suddette operazioni in un medesimo testo normativo, appunto la *Ley* 3/2009, considerata *lex specialis* rispetto al *Código de Comercio* (*Real Decreto* del 22 agosto 1885) e alla *Ley de Sociedades Anónimas* sopra citata. Sul punto, cfr. *Relazione introduttiva alla Ley* 3/2009, consultabile al seguente link: <https://www.boe.es/eli/es/l/2009/04/03/3/con>; in dottrina, per tutti, R. PÉREZ GURREA, *Las modificaciones estructurales de sociedades mercantiles a la luz de la Ley* 3/2009, de 3 de abril, in *Diario La Ley*, 7425/2010 e, per una ricostruzione storica della normativa precedente alla *Ley* 3/2009, F. OLEO BANET, *La escisión*, op. cit., 1531 ss.

⁵²⁷ *Relazione introduttiva al Real Decreto-ley* 5/2023 (“*Preámbulo*”), consultabile al seguente link: <https://www.boe.es/eli/es/rdl/2023/06/28/5/con>.

⁵²⁸ Cfr. J. PULGAR EZQUERRA, *Principios de política jurídica, sistemática y ámbito de aplicación de la nueva Ley de modificaciones estructurales*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 45 ss., 52.

⁵²⁹ J. FERNÁNDEZ ÁLVAREZ, *El real decreto-ley* 5/2023, de 28 de junio, y la nueva regulación en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 25 ss., 30.

Da un punto di vista formale, infatti, il *Real Decreto-ley* 5/2023 presenta una struttura peculiare, dedicando alle operazioni straordinarie (sia interne sia transfrontaliere) il Libro I⁵³⁰, il quale si fonda su tre livelli normativi:

❖ Il primo livello normativo si compone di disposizioni *comuni*, applicabili a tutte le operazioni straordinarie, senza distinzioni relative alla natura interna o transfrontaliera delle stesse (salvo gli adattamenti necessari per ciascuna singola operazione): in particolare, tali norme comprendono la preparazione del progetto, le relazioni dell'organo amministrativo e degli esperti indipendenti, gli adempimenti pubblicitari, la delibera di approvazione del progetto, la tutela dei soci, dei creditori e dei lavoratori, l'efficacia dell'iscrizione dell'atto nell'apposito registro e la sua validità⁵³¹.

❖ Il secondo livello normativo si compone di disposizioni *specifiche* relative alle operazioni straordinarie interne⁵³²: a tal riguardo, si è in gran parte mantenuto il testo della *Ley* 3/2009 sulle *modificaciones estructurales internas*, procedendo, però, alla soppressione di alcuni articoli⁵³³, alla riformulazione di altri⁵³⁴ e all'introduzione di nuove disposizioni, con l'obiettivo di estendere

Nonostante siano stati tendenzialmente positivi i primi commenti alla nuova normativa, con particolare riguardo alla ricostruzione sistematica da essa operata relativamente alle operazioni straordinarie sia interne sia transnazionali, considerandola un'opera legislativa di elevato livello giuridico (sul punto, cfr. J. PULGAR EZQUERRA, *Principios de política jurídica, sistemática y ámbito de aplicación de la nueva Ley de modificaciones estructurales*, op. cit., 45 ss.; J. FERNÁNDEZ ÁLVAREZ, *El real decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, y la nueva regulación en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*, op. cit., 25 ss.), sia, tuttavia, consentito esporre alcuni dubbi sulla circostanza che tale finalità di uniformazione normativa perseguita dal *Real Decreto-ley* 5/2023 sia stata effettivamente raggiunta. Ad esempio, per quanto concerne la tutela dei soci coinvolti in una operazione di scissione (o fusione) domestica, come si avrà modo di constatare nei §§ 1 ss. del Capitolo Terzo, non è stato previsto – diversamente, ad esempio, dalla trasformazione – un regime di protezione analogo a quello previsto per la scissione (o fusione) *cross-border*.

⁵³⁰ Rubricato “*Transposición de directiva de la Unión Europea en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*”.

⁵³¹ Cfr. Libro Primero, Título I (*De las modificaciones estructurales*), Capítulo I (*Disposiciones preliminares*), Capítulo II (*Disposiciones comunes*), Sección 1ª (*Del proyecto y de los informes de la modificación estructural*), Sección 2ª (*Del Acuerdo de modificación estructural y de la validez de la operación*), Sección 3ª (*De la protección de los socios y los acreedores*), Sección 4ª (*Inscripción y validez de la operación*), artt. 1-16 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁵³² Cfr. Libro Primero, Título II (*De las modificaciones estructurales*), Capítulo I (*De la transformación por cambio de tipo social*), Capítulo II (*De la fusión*), Capítulo III (*De la escisión*), artt. 17-89 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁵³³ Principalmente quelli relativi alle *fusiones transfronterizas*, frutto del recepimento della dir. 2005/56/CEE.

⁵³⁴ Come, infatti, si precisa nella *Relazione introduttiva al Real Decreto-ley* 5/2023, op. cit., “In alcune occasioni è stato necessario cambiare il nome delle tradizionali operazioni straordinarie interne, incluse nella *Ley* 3/2009, del 3 aprile, mutando, ai sensi della direttiva (UE) 2019/2121, il nome «*traslado*

anche alla sfera interna alcune delle opzioni di politica legislativa di cui alla dir. (UE) 2019/2121⁵³⁵.

❖ Il terzo livello normativo è costituito da disposizioni relative alle operazioni straordinarie transfrontaliere⁵³⁶ ed internazionali⁵³⁷: per entrambe le categorie, sono formulate sia disposizioni generali, considerate “speciali” rispetto a quelle sopra viste, sia regole specifiche per ciascun tipo di operazione, nel rispetto, per quelle “intraeuropee”, del contenuto minimo stabilito dalla dir. (UE) 2019/2121.

Nel quadro così delineato, l’anello di congiunzione tra i due apparati di disciplina, interna e transfrontaliera, è l’art. 83, co. 1 *Real Decreto-ley* 5/2023, il quale stabilisce l’operatività, per le società spagnole che partecipano ad una operazione transfrontaliera, dei requisiti e delle procedure previste per le corrispondenti fattispecie domestiche, il cui regime ha, dunque, una valenza suppletiva⁵³⁸, salvo disposizione contraria; nel qual caso, prevarranno le norme speciali previste per le operazioni *cross-border*⁵³⁹.

Inoltre, il comma 2 della medesima disposizione fornisce un secondo criterio interpretativo, volto a risolvere situazioni di dubbio o lacune,

internacional de domicilio in «*transformación transfronteriza*», che, a sua volta, si differenzia dalla trasformazione interna, dovuta al cambiamento del tipo sociale, che non comporta una modifica del diritto nazionale applicabile”.

⁵³⁵ Nella *Relazione introduttiva al Real Decreto-ley* 5/2023, *op. cit.*, si legge, infatti, che “si è ritenuto opportuno estendere anche alla sfera interna alcune delle opzioni di politica legislativa adottate in materia di operazioni transfrontaliere, come la previsione, contemplata dalla Direttiva (UE) 2019/2121, di due tipologie di fusioni semplificate [...]; le semplificazioni procedurali previste nel caso di *escisión por segregación* [...]; la responsabilità solidale delle società beneficiarie”.

⁵³⁶ Libro Primero, Título III (*De las modificaciones estructurales transfronterizas intraeuropeas*), Capítulo I, II (*Disposiciones generales*), artt. 80-95; Capítulo III (*Disposiciones especiales*), artt. 96-120 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁵³⁷ Libro Primero, Título IV (*De las modificaciones estructurales transfronterizas extraeuropeas*), Capítulo I (*Disposiciones generales*), artt. 121-124; Capítulo II (*Disposiciones especiales*), artt. 125-126 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁵³⁸ Così precisamente J. GARCÍA DE ENTERRÍA, J.L. IGLESIAS PRADA, *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, in A. MENÉNDEZ, A. ROJO (diretto da), *Lecciones de Derecho Mercantil*, I, Aranzadi, Navarra, 2023, 521 ss., 543.

⁵³⁹ In particolare, tra le suddette regole speciali – che verranno più approfonditamente esaminate nel Capitolo Terzo – spiccano, principalmente, quelle relative ad un rafforzamento della tutela dei soci, dei creditori e dei lavoratori, i cui interessi sono considerati maggiormente a rischio, rispetto alle corrispondenti fattispecie interne, a causa del cambiamento della *lex societatis*; nonché quelle volte a garantire specifici controlli di legalità, al fine di prevenire eventuali finalità abusive dell’operazione *cross-border*. Sul punto, si vedano M. PANIAGUA ZURERA, *Derecho Mercantil*, Iustel, Madrid, 2024, 577 ss., 592; J. JUSTE MENCÍA, *Sociedades de capital (VIII): modificaciones estructurales*, in C. ALONSO LEDESMA (diretto da), *Derecho de sociedades*, Atelier, Barcelona, 2024, 360; J. GARCÍA DE ENTERRÍA, J.L. IGLESIAS PRADA, *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, *op. cit.*, 543 ss.

stabilendo che, nell'interpretazione delle nuove norme, “si terrà conto che la libertà di stabilimento costituisce un principio fondamentale del diritto dell'Unione Europea”. In altre parole, il legislatore spagnolo ha codificato uno dei principi già affermati dalla Corte di giustizia, secondo cui, dato che le operazioni transfrontaliere rappresentano una forma di espressione della libertà di stabilimento, le norme nazionali che le regolano devono essere interpretate secondo una “*función facilitadora*”, ossia nel senso di facilitare quanto più possibile il loro compimento⁵⁴⁰.

Nella inopportunità di esaminare *in toto* la portata riformatrice del *Real Decreto-ley* 5/2023, si tenterà nei paragrafi seguenti – analogamente a quanto compiuto con il d.lgs. italiano 19/2023 – di evidenziare principalmente gli aspetti di innovatività della nuova legge rispetto al contenuto minimo della dir. (UE) 2019/2121, rinviando al Capitolo Terzo per alcuni cenni relativi alle opzioni di politica legislativa prescelte dall'ordinamento spagnolo per la tutela dei soggetti potenzialmente incisi dall'operazione di scissione transfrontaliera.

8.1. Alcune delle scelte normative compiute in ordine ai presupposti soggettivi.

Alcune delle scelte normative compiute dal legislatore spagnolo, in ordine all'ambito soggettivo di applicazione della legge attuativa, presentano delle differenze rispetto a quelle che hanno caratterizzato il decreto legislativo italiano e che sono state esaminate nei paragrafi precedenti.

Innanzitutto, l'art. 80 del *Real Decreto-ley* 5/2023, rimanendo strettamente ancorato al dettame della direttiva, ha limitato l'ambito di applicazione della disciplina nazionale delle operazioni transfrontaliere alle sole società di capitali (“*sociedades de capital*”), nella forma delle “*sociedades anónimas, comanditarias por acciones y de responsabilidad limitada*”. Non sono state, invece, ricomprese né le società di persone e le società cooperative, neppure quando queste ultime

⁵⁴⁰ M. VIRGÓS SORIANO, F. GARCIMARTÍN ALFÉREZ, *El nuevo régimen de las modificaciones estructurales: aspectos internacionales*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 293 ss., 296.

assumono la forma di una delle società di capitali sopra citate⁵⁴¹; né, tanto meno, le imprese o gli enti non societari⁵⁴².

Con riguardo a questo primo aspetto, è interessante notare come la delimitazione delle disposizioni relative alle operazioni transnazionali alle sole società di capitali risulti, in realtà, contrastante con la regola generale introdotta per le corrispondenti operazioni domestiche, all'art. 2 del *Real Decreto-ley* 5/2023, la quale, facendo riferimento a “tutte le società che sono considerate commerciali, sia per la natura del loro oggetto, sia per la forma della loro costituzione”, consente di ricomprendervi non solo le società di capitali, ma anche le società di persone che esercitano attività commerciale⁵⁴³. La ragione potrebbe probabilmente risiedere nella volontà, da parte del legislatore spagnolo, di attenersi strettamente ai limiti soggettivi introdotti dalla dir. (UE) 2019/2121, senza ampliare il campo di applicazione della disciplina transfrontaliera, con ciò però determinando un evidente difetto di coordinamento tra i due regimi (quello domestico e *cross-border*).

Anche il *Real Decreto-ley*, come la legge italiana, ha poi deciso di avvalersi della facoltà offerta dalla direttiva, ammettendo che le società di capitali che si

⁵⁴¹ La ragione della esclusione delle società cooperative dall'ambito di applicazione del *Real Decreto-ley* 5/2023 risiede nella circostanza che queste ultime sono disciplinate, nell'ordinamento spagnolo, dalla legislazione speciale di competenza delle singole *Comunidades Autónomas*. Così J. MACHADO PLAZAS, *Operaciones y ámbito de la regulación de las modificaciones estructurales*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 47 ss., 51.

⁵⁴² La delimitazione soggettiva alle sole società di capitali è stata imposta altresì, data la loro diffusione nella pratica, per le operazioni “internazionali”, che coinvolgono uno Stato non membro dell'UE (c.d. “*modificaciones estructurales transfronterizas extraeuropeas*”), per le quali operano delle regole a sé, che derogano, in parte, quelle previste per le operazioni intra-UE (artt. 121 ss. *Real Decreto-ley* 5/2023). Cfr. M. GINER VINCUEIRA, *Nueva ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*, *op. cit.*, 128 ss., 138; R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 597 ss., 717 ss. Il legislatore spagnolo ha, dunque, deciso di regolare le c.d. operazioni straordinarie “internazionali” allo stesso modo di quelle transfrontaliere, dettando, per entrambe, due autonomi apparati di norme. Ciò a differenza del legislatore italiano (si veda § 7.1., Sez. II, del presente capitolo), il quale, sebbene abbia ricompreso le operazioni straordinarie coinvolgenti un Paese extra-UE nella legge italiana di attuazione, ha, tuttavia, all'art. 2, co. 1, lett. c) d.lgs. 19/2023, subordinato l'efficacia del decreto nei loro confronti al rispetto dell'art. 25, co. 3, della l. 31 maggio 1995, n. 218 di Riforma del diritto internazionale privato.

⁵⁴³ L'art. 2 *Real Decreto-ley* 5/2023 espressamente esclude, però, dall'ambito di applicazione le società cooperative, le quali “saranno disciplinate dal loro regime giuridico specifico”. Sul tema, si veda J. PULGAR EZQUERRA, *Principios de política jurídica, sistemática y ámbito de aplicación de la nueva Ley de modificaciones estructurales*, *op. cit.*, 45 ss., 56.

trovano sottoposte ad una procedura concorsuale liquidativa o a piani di ristrutturazione o risanamento possano attuare una trasformazione, fusione o scissione (tanto domestica quanto transfrontaliera), con la precisazione, tuttavia, che (solo) per quanto concerne “la formazione della volontà sociale, i diritti dei soci e la tutela dei creditori”, occorrerà rispettare la *Ley Concursal*, così come modificata in virtù del recepimento della dir. (UE) 2019/1023 (c.d. “*Insolvency*”)⁵⁴⁴.

In confronto alla formulazione del d.lgs. italiano⁵⁴⁵, la disapplicazione della legge societaria in favore della legge spagnola in materia di insolvenza e crisi d’impresa sembra, dunque, essere molto più circoscritta, essendo, appunto, limitata ad aspetti specifici, quali la tutela dei soci e dei creditori, senza estendersi a tutti gli altri profili societari. Pertanto, i soci e i creditori di una società in crisi o insolvente dovranno rinunciare all’esercizio delle azioni individuali, per soggiacere ai meccanismi concorsuali⁵⁴⁶.

⁵⁴⁴ Art. 3, co. 2 *Real Decreto-ley* 5/2023: “*Las sociedades que se encuentren en concurso de acreedores o sometidas a un plan de reestructuración o, en su caso, a un plan de continuación, podrán proceder a una transformación, fusión, escisión o cesión global. La formación de la voluntad social, los derechos de los socios y la protección de los acreedores se ajustarán a lo previsto en el Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal*”. Sul punto, si rinvia a A. PÉREZ TROYA, *Las modificaciones Estructurales y los procedimientos de insolvencia*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 783 ss.; L.F. JAVIER CORTÉS DOMÍNGUEZ, A. PÉREZ TROYA, *Planes de reestructuración y modificaciones estructurales. Los nuevos paradigmas y algunas paradojas*, in *Anuario de derecho concursal*, 62/2024, 7 ss. Per consentire il recepimento della dir. (UE) 2019/1023, la *Ley Concursal* è stata da ultimo modificata dalla *Ley* 16/2022, del 5 settembre 2022, pubblicata su Boletín Oficial del Estado (BOE), n. 214 del 09/09/2022, entrata in vigore in data 16/09/2022. Sul tema, si veda P. DE CESARI, *Al via in Spagna la nuova “reforma concursal”*, in *Il Fall.*, 2/2023, 171 ss.

⁵⁴⁵ Cfr. art. 2, co. 3 d.lgs. 19/2023, ai sensi del quale “Il presente decreto si applica, in quanto compatibile, alle operazioni transfrontaliere o internazionali riguardanti società nei cui confronti sono aperte procedure di regolazione della crisi o dell’insolvenza, fatta salva l’applicazione delle specifiche disposizioni dettate in materia di crisi d’impresa” (sul punto, si rinvia al § 7.1., Sez. II, del presente capitolo).

⁵⁴⁶ Cfr. L.F. JAVIER CORTÉS DOMÍNGUEZ, A. PÉREZ TROYA, *Planes de reestructuración y modificaciones estructurales. Los nuevos paradigmas y algunas paradojas*, op. cit., 7 ss., i quali precisano come le regole concorsuali devono, dunque, considerarsi speciali rispetto a quelle dettate dal *Real Decreto-ley* 5/2023 per le “*modificaciones estructurales*”; J.J. PÉREZ BENÍTEZ, *La rescisión de las modificaciones estructurales tras el Real Decreto-Ley 5/2023*, in *Revista General de Insolencias & Reestructuraciones*, 13/2024, 91 ss., 98, secondo cui il diritto della crisi d’impresa e dell’insolvenza si configura prevalente rispetto alla legge societaria solo relativamente agli aspetti citati.

La tutela dei creditori viene, peraltro, rafforzata mediante il richiamo, contenuto all’art. 3, co. 3 del *Real Decreto-ley* 5/2023, al c.d. *best interest of creditors test*, promosso dalla dir. (UE) 2019/1023, in forza del quale, per i creditori di una società soggetta a un piano di ristrutturazione, in cui viene deciso il compimento di un’operazione straordinaria, è necessario che la quota di liquidazione del credito sia calcolata sulla base di quanto il creditore otterrebbe in una procedura concorsuale aperta in Spagna (art. 3, co. 3 *Real Decreto-ley* 5/2023). Come evidenziato da L.F. JAVIER CORTÉS DOMÍNGUEZ, A.

8.2. La “*escisión transfronteriza*” nel *Real Decreto-ley 5/2023*.

Prima della riforma operata con il *Real Decreto-ley 5/2023*, la scissione transfrontaliera non era espressamente regolata nell’ordinamento spagnolo (come lo era, invece, la fusione transfrontaliera⁵⁴⁷).

La predetta operazione era, tuttavia, comunque considerata ammissibile sulla base dell’art. 73, co. 2 *Ley 3/2009* (ora abrogato), il quale, nel disciplinare il regime giuridico della scissione domestica, faceva riferimento alla “*escisión en la que participen o resulten sociedades mercantiles de distinta nacionalidad*”, disponendo, in quel caso, l’applicazione delle leggi nazionali delle società coinvolte⁵⁴⁸. Si trattava, dunque, di una norma di conflitto che, secondo alcuni orientamenti dottrinali, poteva altresì condurre all’applicazione analogica della disciplina dettata per la fusione transfrontaliera, salvi gli opportuni adattamenti e sempre che ciò fosse consentito dagli ordinamenti di appartenenza⁵⁴⁹.

Il quadro normativo suddetto ha subito un profondo mutamento con il *Real Decreto-ley 5/2023*, con il quale – come si è già anticipato – il legislatore spagnolo, nell’introdurre per la prima volta la scissione *cross-border*, ha tratto spunto dalla disciplina europea per apportare delle modifiche anche alla regolamentazione interna (già esistente), relativa alla corrispondente operazione domestica, al fine di rendere il regime giuridico complessivo organico, omogeneo e di agevole lettura.

PÉREZ TROYA, *Planes de reestructuración y modificaciones estructurales. Los nuevos paradigmas y algunas paradojas*, in *Anuario de derecho concursal*, 62/2024, 7 ss., la norma si giustifica sostanzialmente nell’ottica di evitare possibili modifiche alla *lex fori concursus* a danno dei creditori sociali che non hanno aderito al piano, così garantendogli una soddisfazione non inferiore a quella che sarebbe stata loro riservata laddove la procedura concorsuale o l’accordo fossero stati effettuati in Spagna.

⁵⁴⁷ Artt. 54 ss. *Ley 3/2009*. In materia, si vedano R. PÉREZ GURREA, *Las modificaciones estructurales de sociedades mercantiles a la luz de la Ley 3/2009, de 3 de abril*, *op. cit.*; P. DEL MÁRMOL, *Fusiones transfronterizas: una primera aproximación práctica a dicho proceso*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 34/2010, 279 ss.; M. DEL PILAR GALEOTE MUÑOZ, *Fusiones transfronterizas intracomunitarias*, in *Diario La Ley*, 7273/2009.

⁵⁴⁸ Art. 73, co. 2 *Ley 3/2009*: “*La escisión en la que participen o resulten sociedades mercantiles de distinta nacionalidad se regirá por lo establecido en las respectivas leyes personales*”. Sul punto, si rinvia a F. MERCADAL VIDAL, *Modificaciones estructurales transfronterizas*, in J. MIQUEL RODRÍGUEZ (a cura di), *Derecho Mercantil I*, Atelier, Barcelona, 2022, 471 ss., che, nel vigore della suddetta disposizione, riporta molteplici esempi di scissione transfrontaliera coinvolgenti società spagnole.

⁵⁴⁹ R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, *op. cit.*, 597 ss., 706.

Da ciò ne è venuta fuori una classificazione unitaria delle varie tipologie di “*escisión*” e degli effetti che con essa si producono, valevole in via generale, a prescindere dal carattere domestico o transfrontaliero dell’operazione⁵⁵⁰. Ai sensi della nuova legge, infatti, l’unico elemento di specialità della “*escisión transfronteriza*” si ravvisa non nella struttura in sé dell’operazione, bensì nella sola circostanza che l’operazione coinvolga almeno due società di capitali costituite ai sensi della legge di Stati membri diversi, di cui una soggetta alla legge spagnola⁵⁵¹.

Con riguardo alle varie modalità con cui è possibile articolare l’operazione di scissione (domestica e transfrontaliera), l’art. 58, co. 1 *Real Decreto-Ley* 5/2023 distingue, in particolare, tre forme: a) la “*escisión total*”; b) la “*escisión parcial*”; c) la “*segregación*” (anche detta “*escisión por segregación*”).

Più nel dettaglio, la scissione può essere “*total*”⁵⁵² o “*parcial*”⁵⁵³, a seconda che a dividersi sia, rispettivamente, l’intero patrimonio della scissa, con l’estinzione di quest’ultima e la sua trasmissione in blocco per successione universale a due o più società⁵⁵⁴, ovvero una singola parte del patrimonio, a

⁵⁵⁰ Così J. GARCÍA DE ENTERRÍA, J.L. IGLESIAS PRADA, *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, op. cit., 521 ss., 543, 545.

⁵⁵¹ In particolare, l’art. 80, co. 2 *Real Decreto-ley* 5/2023 richiede che, ai fini del carattere transfrontaliero, l’operazione coinvolga almeno due società di capitali costituite ai sensi della legge di Stati membri diversi e la cui sede legale, amministrazione centrale o centro principale di attività si trova all’interno dello Spazio economico europeo, con la precisazione che almeno una delle società interessate dev’essere soggetta alla legislazione spagnola.

⁵⁵² Art. 59 *Real Decreto-ley* 5/2023 (“*Escisión total*”): “*Se entiende por escisión total la extinción de una sociedad, con división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se transmite en bloque por sucesión universal a una sociedad de nueva creación o es absorbida por una sociedad ya existente, recibiendo los socios un número de acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde y, en su caso, cuando sea conveniente para ajustar el tipo de canje, los socios podrán recibir, además, una compensación en dinero que no exceda del diez por ciento del valor nominal de las acciones, de las participaciones o del valor contable de las cuotas atribuidas*”.

⁵⁵³ Art. 60 *Real Decreto-ley* 5/2023 (“*Escisión parcial*”): “*Se entiende por escisión parcial el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde y, en su caso, cuando sea conveniente para ajustar el tipo de canje, los socios podrán recibir, además, una compensación en dinero que no exceda del diez por ciento del valor nominal de las acciones, de las participaciones o del valor contable de las cuotas atribuidas y reduciendo ésta el capital social en la cuantía necesaria*”.

⁵⁵⁴ Sul punto, come sottolineato da P.J. RUBIO VICENTE, *Escisión total. Concepto y elementos configuradores*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 343 ss., 382 ss., l’elemento caratterizzante la scissione “totale” spagnola sta nel riferimento espresso alla “trasmissione in blocco per successione universale” del patrimonio sociale, non contenuto nella Sesta direttiva, il quale ha una chiara finalità rafforzativa

condizione, però, che detta parte costituisca una “*unidad económica*” (con esclusione, dunque, delle attribuzioni di singole attività o passività che non abbiano una rilevanza funzionale e organizzativa)⁵⁵⁵.

Per entrambe le tipologie di scissione, alla separazione patrimoniale (totale o parziale) deve accompagnarsi, inoltre, l'attribuzione ai soci di un numero di azioni o quote della/e società beneficiaria/e in misura, di regola, *proporzionale* alla partecipazione originaria nella società scissa⁵⁵⁶. Tuttavia, com'è stato sottolineato dalla dottrina, la proporzionalità suddetta dev'essere intesa in senso puramente “*quantitativo*”, al fine, cioè, di garantire al socio il mantenimento dello stesso valore reale della partecipazione originaria⁵⁵⁷, ma non anche “*qualitativo*”, nel senso di

della circostanza per la quale, in conseguenza dell'operazione, tutti i rapporti giuridici, attivi e passivi, della società scissa divengono, congiuntamente e simultaneamente, di titolarità della beneficiaria.

⁵⁵⁵ Così R. GUASCH MARTORELL, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, in J. MIQUEL RODRÍGUEZ (a cura di), *Derecho Mercantil I*, Atelier, Barcelona, 2022, 439 ss., 461, il quale, tuttavia, sottolinea la non univocità della interpretazione del concetto di “*unidad económica*”, sussistendo, sul punto, un ampio dibattito dottrinale. A titolo esemplificativo, secondo F. MERCADAL VIDAL, *El proyecto de las modificaciones estructurales*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2015, 111, 112, tale concetto fa riferimento a quello di “*rama de actividad*” contenuto nella legislazione fiscale, ossia ad un complesso di elementi patrimoniali funzionali all'esercizio di un'attività economica imprenditoriale; secondo M. PANIAGUA ZURERA, *Derecho Mercantil*, op. cit., 589, invece, la “*unidad económica*” non corrisponde necessariamente ad una unità produttiva aziendale, potendosi trattare anche di una unità meramente operativa; in senso contrario, M.A. DOMÍNGUEZ GARCÍA, *El régimen jurídico de la escisión de sociedades anónimas por aportación como cuestión abierta (RDGRN 10 junio 1994)*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 4/1995, 271 ss. considera, invece, la “*unidad económica*” una categoria generale e dalla portata molto ampia, che ricomprende, senza però esaurirsi in esso, anche il “*rama de actividad*” o l'azienda, richiedendosi solo in questi due casi un nesso di strumentalità funzionale tra i beni aziendali; analogamente, A.F. MUÑOS PÉREZ, *La escisión*, in J.M. BENEYTO PÉREZ, R. LARGO GIL (diretto da), *Transmisiones de empresas y modificaciones estructurales de sociedades*, Bosch, Barcelona, 2010, 387 ss., 402 evidenzia la sua funzione di “*clausola generale*”, il cui significato, non potendo essere astrattamente circoscritto, dovrà ricavarsi dalla giurisprudenza, sulla base del caso concreto.

Per una panoramica più ampia della questione e delle varie soluzioni prospettate, si rinvia a Á.M. GARCÍA-TUÑÓN, *Escisión parcial: concepto y requisitos*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 454 ss.

⁵⁵⁶ Il requisito della proporzionalità dell'assegnazione è espressamente richiesto dalle definizioni normative di scissione “totale” e “parziale” di cui agli artt. 59 e 60 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁵⁵⁷ Cfr. V.M. GARRIDO DE PALMA, *Escisión*, in V.M. GARRIDO DE PALMA, R. ANSÓN PEIRONCELY, J. BANACLOCHE PÉREZ, *La reestructuración empresarial y las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Tirant lo blanch, Valencia, 2010, 169 ss., 174.

Come sottolineato dalla dottrina, la legge in esame contempla, tuttavia, delle ipotesi tipizzate caratterizzate da un ridimensionamento del principio della proporzionalità “quantitativa”, mediante l'attribuzione ai soci della scissa di una partecipazione “mista”, costituita, per una parte, da azioni o quote della società beneficiaria e, per altra parte, da un compenso in denaro, non superiore al dieci per cento del valore nominale delle azioni o quote attribuite, così come consentito dagli artt. 59 e 60 *Real Decreto-ley* 5/2023. Inoltre, un'ulteriore parziale deroga legale al regime della “proporzionalità quantitativa” si ha nel caso dei c.d. “*socios industriales*” ex art. 35, co. 2 *Real Decreto-ley* 5/2023, corrispondenti alla categoria italiana del “socio d'opera”, i quali, laddove la società beneficiaria appartenga ad un tipo legale che non ammette tale figura (*rectius*, il conferimento d'opera o servizi),

dover necessariamente attribuire a ciascun socio della scissa una partecipazione in ciascuna società beneficiaria⁵⁵⁸. Relativamente a quest'ultimo aspetto, è, infatti, possibile la c.d. “*escisión subjetiva*” (o *no proporcional/asimétrica*), la quale consente l'esclusione di alcuni soci dall'assunzione di partecipazioni in tutte o alcune delle società beneficiarie (qualora siano più di una), a condizione, però, che vi sia il loro consenso individuale⁵⁵⁹.

8.2.1. La c.d. “*segregación*”.

Come terza tipologia di scissione (domestica e transfrontaliera), l'art. 61 *Real Decreto-ley 5/2023* menziona, inoltre, la c.d. “*segregación*” (o anche “*escisión por segregación*”), definita come l'operazione con la quale la società scorporante

avranno diritto ad una partecipazione corrispondente alla quota che era stata loro assegnata nell'atto costitutivo della società scissa o, in mancanza, a quella pattuita tra tutti i soci della predetta, in entrambi i casi riducendo proporzionalmente la partecipazione degli altri soci. Sul tema, cfr. P.J. RUBIO VICENTE, *Escisión total. Concepto y elementos configuradores*, op. cit., 343 ss., 405; P. YANES YANES, *La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 527 ss., 540; A.F. MUÑOS PÉREZ, *La escisión*, op. cit., 387 ss., 430, 431.

⁵⁵⁸ Così R. DELGADO GIL, *Escisiones no proporcionales: ¿modificación estructural o separación de socios? Una aproximación desde el derecho mercantil*, in P. HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARREDA, N. MARTÍNEZ MUÑOZ (a cura di), *Problemas actuales en la transmisión de empresas*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2020, 195 ss., 201, 202. Sulla differenza tra “*proporcionalidad cuantitativa*” e “*proporcionalidad cualitativa*” nella partecipazione dei soci alla società risultante dalla scissione, si vedano anche P.J. RUBIO VICENTE, *Escisión total. Concepto y elementos configuradores*, op. cit., 343 ss., 403; P. YANES YANES, *La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje*, op. cit., 527 ss., 534 ss.

⁵⁵⁹ Art. 66 *Real Decreto-ley 5/2023* (“*Atribución de acciones, participaciones o cuotas a los socios*”): “*En los casos de escisión total o de escisión parcial, siempre que no se atribuyan a los socios de la sociedad que se escinde acciones, participaciones o cuotas de todas las sociedades beneficiarias, será necesario el consentimiento individual de los afectados*”. In altre parole, secondo l'orientamento prevalente, la norma attribuisce (soltanto) ai soci che non ricevono azioni o quote di tutte le società beneficiarie un vero e proprio potere di veto, in grado di impedire *in toto* il perfezionamento dell'operazione societaria, nei casi in cui quest'ultima, compromettendo la continuità della partecipazione sociale di alcuni soci, si configura sostanzialmente come uno strumento volto a risolvere – a danno dei predetti – i conflitti endosocietari. Sul punto, si vedano P. YANES YANES, *La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje*, op. cit., 527 ss., 547; R. GUASCH MARTORELL, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op. cit., 439 ss., 463; P.J. RUBIO VICENTE, *Escisión total. Concepto y elementos configuradores*, op. cit., 343 ss., 403; V.M. GARRIDO DE PALMA, *Escisión*, op. cit., 169 ss.; F.J. ARANGUREN URRIZA, *El ejercicio desleal del derecho de separación: la escisión subjetiva como solución alternativa al conflicto de intereses*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 375 ss., 400 ss.

Tuttavia, come sottolineato da altra parte della dottrina (F. OLEO BANET, *La escisión de la sociedad anónima*, op. cit., 145, 146; P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2023, 362), il problema di questa tesi è che limita la tutela ai soli casi di scissione “asimmetrica”, e non semplicemente “non proporzionale”, con la conseguenza che sarebbe più opportuna una lettura meno restrittiva, che estenda il requisito del consenso unanime a tutte le situazioni in cui vi sia una sproporzione anche non “asimmetrica” e, cioè, laddove alcuni soci ricevano sì azioni o quote di tutte le società beneficiarie, ma secondo una proporzione voluta dagli amministratori e dai soci di maggioranza.

trasferisce in blocco, mediante successione universale, una o più parti del proprio patrimonio, costituente una “*unidad económica*”⁵⁶⁰, ad una o più società beneficiarie, ricevendo in cambio le azioni o quote di queste ultime⁵⁶¹.

Secondo la definizione normativa suddetta, essa si configura, dunque, come una scissione “parziale” – condividendo, con quest’ultima, l’elemento tipico della devoluzione di una parte del patrimonio della scissa, che però deve formare una “unità economica”, a favore di una o più beneficiarie, con conseguente riduzione del suo capitale sociale – con la particolarità che, all’esito della scissione, sarà la scissa/scorporante (e non i suoi soci) a diventare socia della beneficiaria⁵⁶².

È, tuttavia, opportuno evidenziare che, diversamente da quanto accaduto nell’ordinamento italiano, la riconducibilità della suddetta operazione al fenomeno scissorio non è stata, in verità, una conseguenza del recepimento della dir. (UE) 2019/2121: al contrario, il suddetto istituto era già conosciuto nel diritto spagnolo, a partire dalla già citata *Ley* 3/2009⁵⁶³. E da tale circostanza si può comprendere il perché, diversamente dall’art. 2506.1. c.c., la nozione normativa di cui all’art. 61 *Real Decreto-ley* presenti alcune peculiarità e difformità rispetto a quella stabilita dalla dir. (UE) 2019/2121.

Infatti, a ben vedere, la definizione di “*segregación*” è rimasta immutata rispetto a quella originariamente prevista con la *Ley* 3/2009, con due sole novità – entrambe diretta conseguenza, appunto, della disciplina europea – relative, da un lato, alla estensione della predetta anche alla corrispondente fattispecie

⁵⁶⁰ In ciò si ravvisa una prima differenza rispetto al nuovo art. 2506.1 c.c., il quale, secondo l’opinione maggioritaria, è invocabile altresì nel caso in cui il trasferimento riguardi singole attività e/o passività, senza, dunque, la necessità di integrare un’azienda o un ramo d’azienda. Il tema è stato già affrontato nel § 7.2.2., Sez. II, del presente capitolo.

⁵⁶¹ Art. 61 *Real Decreto-ley* 5/2023 (“*Segregación*”): “*Se entiende por segregación el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias*”.

⁵⁶² Cfr. J.A. GARCÍA-CRUCES, *Derecho de sociedades mercantiles*, Tirant lo blanch, Valencia, 2019, 604; A. ARROYO APARICIO, R. BERCOVITZ ÁLVAREZ, A. DEL BARRIO PÉREZ, *Sociedades Mercantiles*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2018, 842 ss.; M.L. FERRANDO VILLALBA, *La escisión de sociedades mercantiles en la LMESE de 2009: las pretendidas novedades de una reforma incompleta*, in *Noticias de la Unión Europea*, 309/2010, 25 ss.; A. ALONSO UREBA, A. RONCERO SÁNCHEZ, *La viabilidad de la aportación de una unidad económica tras la introducción de la segregación por la Ley de Modificaciones Estructurales*, in *Revista de Derecho de sociedades*, 34/2010, 271 ss.

⁵⁶³ Più precisamente, la definizione di “*segregación*”, indicata come terza tipologia di scissione domestica, era contenuta all’art. 71 *Ley* 3/2009, ora abrogato, la cui formulazione è rimasta identica nel nuovo art. 61 *Real Decreto-ley* 5/2023.

transfrontaliera e, dall'altro, alla previsione, solo quando la società beneficiaria è di nuova costituzione o interamente posseduta, delle semplificazioni procedurali, consistenti nella possibilità di omettere alcune informazioni nel progetto⁵⁶⁴ e la relazione degli amministratori e dell'esperto indipendente⁵⁶⁵. Si tratta, relativamente a quest'ultimo aspetto, di un cambiamento significativo, posto che, nel regime nazionale previgente, la “*segregación*” era soggetta al medesimo procedimento della scissione totale e parziale, salvo per quelle disposizioni incompatibili con l'assegnazione delle azioni o quote della beneficiaria alla scorporante⁵⁶⁶.

Tuttavia, proprio perché ancorata alla previgente definizione normativa, la formulazione spagnola attuale di “*segregación*” presenta alcune incongruenze rispetto alla scissione con scorporo ex art. 160 ter dir. (UE) 2019/2121. Infatti, mentre quest'ultima fa riferimento al trasferimento di “parte del patrimonio attivo e passivo”⁵⁶⁷, l'art. 61 *Real Decreto-ley* 5/2023 richiede (analogamente alla

⁵⁶⁴ Art. 64, co. 1, n. 1 *Real Decreto-ley* 5/2023. Cfr. J. GARCÍA DE ENTERRÍA, J.L. IGLESIAS PRADA, *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, op. cit. 521 ss., 539.

⁵⁶⁵ Art. 71, in combinato disposto con l'art. 6, co. 1 *Real Decreto-ley* 5/2023. Tuttavia, ai sensi dell'art. 71, co. 2, n. 2 *Real Decreto-ley* 5/2023, l'omissione della relazione dell'esperto indipendente non riguarda altresì “*lo referente a si el patrimonio aportado por las sociedades que se extinguen es igual, al menos, al capital de la nueva sociedad o al importe del aumento del capital de la sociedad beneficiaria, cuando esta sea una sociedad anónima o comanditaria por acciones*”; cioè, non concerne la parte della relazione relativa alla valutazione di sufficienza del capitale conferito dalla scorporante.

Sorprende, invece, il mancato recepimento espresso della regola, introdotta dall'art. 160 vices dir. (UE) 2019/2121, avente ad oggetto l'esclusione del diritto di recesso per i soci della società scorporante nella scissione per scorporo. Invero, tale esenzione, secondo la dottrina spagnola, può comunque evincersi dalle disposizioni relative alla protezione del socio, in particolare dall'art. 86 *Real Decreto-ley* 5/2023, il quale, nel circoscrivere la legittimazione attiva all'esercizio del diritto di alienazione della partecipazione ai soli soci che, avendo votato *contro* la decisione di operazione transfrontaliera ovvero essendo privi del diritto di voto, subiscano senza volere un mutamento della *lex societatis* applicabile, esclude inevitabilmente dalla suddetta legittimazione attiva i soci della scorporante spagnola nella “*segregación*”, la cui partecipazione non viene direttamente alterata. Così A. PÉREZ TROYA, *La protección de los socios en las modificaciones estructurales: derecho de enajenación y de impugnación de la relación de canje*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 157 ss., 172. Il tema della protezione del socio, secondo la legge spagnola di recepimento, verrà più approfonditamente esaminato nel §1.5. del Capitolo Terzo.

⁵⁶⁶ In questi termini, C. ALONSO LEDESMA, *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 473 ss., 517, cui si rinvia per un approfondimento del sistema previgente. Sul punto, si veda altresì la *Relazione introduttiva al Real Decreto-ley* 5/2023, op. cit., nella quale si precisa che “*la simplificación de requisitos que la citada Directiva establece respecto de la escisión por segregación transfronteriza aconseja no sujetar a las segregaciones internas a mayores requisitos que las operaciones transfronterizas*”.

⁵⁶⁷ Formulazione che, infatti, ha sollecitato la dottrina italiana ad interpretare il concetto di “parte” del patrimonio, di cui al nuovo art. 2506.1 c.c., nel senso che l'oggetto dell'assegnazione parziale possa essere rappresentato anche da *singoli* elementi, attivi e/o passivi, del patrimonio della

scissione parziale) che la trasmissione riguardi necessariamente una o più parti patrimoniali che costituiscano una “*unidad económica*”; concetto che, come si è già detto nel paragrafo precedente, viene per lo più interpretato come un complesso di beni ed elementi patrimoniali, attivi e passivi, tra loro connessi e funzionalmente collegati⁵⁶⁸. A tal riguardo, peraltro, una tesi abbastanza radicata esclude che tale “unità economica” possa consistere di soli elementi o rapporti giuridici che, suppur tra di loro funzionalmente collegati, siano di segno totalmente negativo o comunque tali prevalere rispetto alle attività⁵⁶⁹.

Ancora, mentre la direttiva ha limitato il ruolo della beneficiaria alla sola “nuova società costituita nel corso della scissione transfrontaliera”⁵⁷⁰, diversamente, nell’ordinamento spagnolo, la “*segregación*” è contemplata sia a favore di società di nuova costituzione sia di società preesistente (c.d. *segregación para constitución o fundación*)⁵⁷¹.

La variante spagnola ammette, pertanto, che la società scorporante, dividendo il proprio patrimonio in più parti integranti una “unità economica”, distribuite tra distinte società, preesistenti o di nuova costituzione, possa sostanzialmente devolvere l’intero suo patrimonio⁵⁷². Con la precisazione, tuttavia, che si fuoriesce dalla operazione suddetta, per confluire in un’altra, denominata “*filialización*”, di cui all’art. 62 *Real Decreto-ley* 5/2023 (già art. 72 *Ley* 3/2009), ogni qual volta si proceda alla costituzione di una (unica) nuova società, mediante la trasmissione in blocco alla stessa dell’intero patrimonio sociale della scorporante, la quale, ricevendo, in cambio, la partecipazione

scissa, non aventi una predefinita qualificazione e quantificazione, i quali, dunque, non devono necessariamente integrare le caratteristiche dell’azienda o di un ramo d’azienda (sul tema, si rinvia al § 7.2.2., Sez. II, del presente capitolo).

⁵⁶⁸ Sul concetto di “*unidad económica*” nella “*segregación*”, si rinvia al dibattito sorto intorno alla medesima espressione utilizzata nella definizione normativa di scissione parziale, di cui all’art. 60 *Real Decreto-ley* 5/2023, di cui si è dato atto, seppur senza pretesa di esaustività, nella nota 555.

⁵⁶⁹ Cfr. M. DE LA SIERRA FLORES DOÑA, *Unidad económica. Economic unit. SAP Burgos, núm. 91/2004 de 3 de marzo*, in M^a Sierra Flores Doña, M^a Rosa Tapia Sánchez, M^a Cruz Mayorga Toledano (a cura di), *Modificaciones y transmisiones de empresa (Casos de Sentencias y de Resoluciones de la DGRN)*, Facultad de Derecho UCM, Madrid, 2012 487 ss., 504, 505.

⁵⁷⁰ Art. 160 ter, co. 1, n. 3 dir. (UE) 2019/2121.

⁵⁷¹ C. ALONSO LEDESMA, *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, *op. cit.*, 473 ss., 507, 508.

⁵⁷² In questo senso, C. ALONSO LEDESMA, *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, *op. cit.*, 473 ss., 525; A.F. MUÑOS PÉREZ, *La escisión*, *op. cit.*, 387 ss., 406, 407.

totalitaria delle azioni o quote della beneficiaria, ne acquista il controllo totalitario, trasformandosi in una società *holding*⁵⁷³.

A questa fattispecie, non rientrante tecnicamente nella definizione di “*escisión*”, ma la quale presenta delle similitudini con la “*segregación*” sotto il profilo della funzione economica e degli effetti, viene estesa, in quanto compatibile, la medesima disciplina della scissione⁵⁷⁴.

8.2.2. (Segue) Il rapporto tra la “*segregación*” e la c.d. “*aportación no dineraria de rama de actividad*”.

Si è già anticipato che la *Ley* 3/2009, accogliendo le richieste della dottrina prevalente, che lamentava una carenza di regolazione in materia, aveva sancito – con un intervento normativo rivoluzionario –, tra le altre cose, l'ingresso nel diritto sostanziale della figura della “*segregación*”, considerata un'operazione estremamente importante e frequente nella prassi⁵⁷⁵.

Storicamente e, cioè, prima della sua positivizzazione, l'attuale “*segregación*” veniva, invero, equiparata ad un mero conferimento di beni e/o di ramo d'azienda (c.d. “*aportación no dineraria de rama de actividad*”), soggetto alla disciplina civilistica dei conferimenti in natura e al regime fiscale generale di cui alla *Ley* 29/1991 (di recepimento della dir. 90/434/CE)⁵⁷⁶.

⁵⁷³ Art. 62 *Real Decreto-ley* 5/2023 (*Constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*): “Se aplicarán también, en cuanto procedan, las normas de la escisión a la operación mediante la cual una sociedad transmite en bloque su patrimonio a otra sociedad de nueva creación, recibiendo a cambio todas las acciones, participaciones o cuotas de socio de la sociedad beneficiaria”.

⁵⁷⁴ Art. 62 *Real Decreto-ley* 5/2023. Sul punto, si veda J. JUSTE MENCÍA, *Sociedades de capital* (VIII): *modificaciones estructurales*, op. cit., 355, 356, secondo cui l'applicazione della normativa della scissione alla “*filialización*” si giustifica per la medesima necessità di assicurare un'adeguata tutela degli *stakeholders*.

⁵⁷⁵ Cfr. la *Relazione introduttiva alla Ley* 3/2009 (“*Preámbulo*”), nella parte in cui si evidenziava che “en materia de escisión, sobresale el ingreso en el Derecho sustantivo de sociedades mercantiles de la figura de la segregación, junto con las ya reguladas operaciones de escisión total y parcial; y la aplicación de las normas de la escisión a aquella operación mediante la cual una sociedad transmite en bloque una parte del patrimonio social a otra de nueva creación, recibiendo directamente a cambio todas las acciones, participaciones o cuotas de socio de esa sociedad”. Sul punto, si vedano F. RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Escisión parcial, Segregación y Aportación de rama de actividad*, in *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, 50/2010, 443 ss.; M. BROSETA PONT, F. MARTÍNEZ SANZ, *Manual de derecho mercantil*, Editorial Tecnos, Madrid, 2019, 618 ss.

⁵⁷⁶ Cfr. R. GUASCH MARTORELL, *La escisión de sociedades en el derecho español: la tutela de los intereses de socios y acreedores*, Madrid, Civitas, 1993, 88 ss.; F.J. ALONSO ESPINOSA, *Fusión y escisión de sociedades*, in *Anales de Derecho*, 17/1999, 13 ss.; C. ALONSO LEDESMA, *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, op. cit., 473 ss., 482; I. RODRÍGUEZ DÍAZ, *¿Cómo afecta la reciente Ley de Modificaciones Estructurales a la segregación de sociedades?*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 33/2009, 183 ss.; M. GONZÁLES-MENESES ROBLES, S.Á. ROYO-VILLANOVA, *Modificaciones estructurales*

Nonostante i vari tentativi del legislatore di ricondurre l'operazione suddetta ad una sorta di "scissione impropria"⁵⁷⁷, l'orientamento prevalente negava qualsiasi corrispondenza tra le due fattispecie, per due principali ragioni: si riteneva che, da un lato, la "*segregación*" non determinasse alcun cambiamento "quantitativo" del patrimonio della società scorporante (dando vita ad un'alterazione della sola componente "qualitativa"⁵⁷⁸); e che, dall'altro, non sussistessero esigenze particolari di tutela degli interessi dei soci e dei creditori, sia della scorporante sia della beneficiaria, che non potessero essere soddisfatte ricorrendo alla disciplina generale in materia di conferimenti in natura⁵⁷⁹.

Tale tesi è stata, poi, definitivamente superata con l'entrata in vigore della *Ley 3/2009*, con la quale si è emancipata la fattispecie della "*segregación*" dalla mera "*aportación de rama de actividad*", riconducendola appunto espressamente alla categoria della "*escisión*".

Rimaneva, tuttavia, non risolta la questione del coordinamento tra le due operazioni e, cioè, se le predette dovessero considerarsi alternative o se il regime dell'una dovesse ritenersi prevalente sull'altra⁵⁸⁰.

Una parte della dottrina, con argomentazioni ancor oggi valide, ha suggerito di considerare imperativa la disciplina di cui alla *Ley 3/2009* e, conseguentemente, obbligatoria la sua applicazione (soprattutto, sotto il

de las sociedades mercantiles, Dykinson, Madrid, 2011, 363 ss.; M. BROSETA PONT, F. MARTÍNEZ SANZ, *Manual de derecho mercantil*, op. cit., 617 ss.

⁵⁷⁷ Si veda, in particolare, l'*Anteproyecto de Ley de Sociedades Anónimas* del 1979, il quale proponeva, all'art. 229, di classificare la "*segregación*" come "*escisiones improprias*". L'opera legislativa fu, tuttavia, molto criticata e, nel testo finale approvato, venne eliminato qualsiasi riferimento alla "*segregación*". Sul tema, si rinvia a C. ALONSO LEDESMA, *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, op. cit., 473 ss., 483, 484, 485; F. RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Escisión parcial, Segregación y Aportación de rama de actividad*, op. cit., 443 ss., 451; F. OLEO BANET, *La escisión*, op. cit., 1531 ss., 1536; I. RODRÍGUEZ DÍAZ, *¿Cómo afecta la reciente Ley de Modificaciones Estructurales a la segregación de sociedades?*, op. cit., 183 ss.

⁵⁷⁸ M.A. DOMÍNGUEZ GARCÍA, *El régimen jurídico de la escisión de sociedades anónimas por aportación como cuestión abierta* (RDGRN 10 junio 1994), op. cit., 271 ss.

⁵⁷⁹ Cfr. R. GUASCH MARTORELL, *La escisión de sociedades en el derecho español: la tutela de los intereses de socios y acreedores*, op. cit., 88 ss.; C. ALONSO LEDESMA, *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, op. cit., 473 ss., 486; M.A. DOMÍNGUEZ GARCÍA, *El régimen jurídico de la escisión de sociedades anónimas por aportación como cuestión abierta* (RDGRN 10 junio 1994), op. cit., 271 ss.

⁵⁸⁰ Sulla questione e sul conseguente dibattito, si veda M. GÁLLECO LANAU, *La «aportación de rama de actividad». ¿Es una modificación estructural? (A propósito de la RDGRN de 22 junio de 2016)*, in M.B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, A. COHEN BENCHETRIT (diretto da), *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*, Tirant lo banch, Valencia, 2018, 593 ss.

profilo della competenza assembleare) ogni qual volta la separazione patrimoniale si verifichi “in blocco, mediante successione universale” e riguardi una “unità economica”⁵⁸¹. E ciò a prescindere, dunque, dalla volontà delle parti di qualificarla nell’uno o nell’altro modo, rimanendo escluso dal raggio di applicazione solo il caso dell’assegnazione, a titolo particolare, di singoli beni o rapporti giuridici⁵⁸².

8.3. La regola generale sulla scissione transfrontaliera a favore di società beneficiaria preesistente: l’art. 112 Real Decreto-ley 5/2023.

Da ultimo, è opportuno sottolineare come, sotto il profilo del ruolo della società beneficiaria, il legislatore spagnolo si è allineato alla scelta operata dal decreto legislativo italiano, relativa all’ampliamento dell’ambito oggettivo di applicazione della disciplina nazionale anche a favore della scissione *cross-border* “per incorporazione”⁵⁸³.

⁵⁸¹ Concetti, quelli di trasmissione “in blocco, mediante successione universale” e “unità economica”, affrontati nel precedente paragrafo, alle note 554 e 555.

⁵⁸² In questo senso, C. ALONSO LEDESMA, *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, op. cit., 473 ss., 506, secondo cui, attraverso una simile interpretazione, si disincentirebbe in modo spontaneo l’esclusione della disciplina normativa sulle modificaciones estructurales; F. RODRÍGUEZ ARTIGAS, *Escisión parcial, Segregación y Aportación de rama de actividad*, op. cit., 443 ss., 449, 459; M.M. SÁNCHEZ ALVAREZ, *La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de modificación estructural*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 54 ss.; A. CONDE TEJÓN, *Diferencias entre segregación, escisión parcial y aportaciones no dinerarias. Estudio a la luz de la legislación vigente y análisis de la regulación alemana*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 15/2000, 388 ss., 405, 406; A.F. MUÑOS PÉREZ, *La escisión*, op. cit., 387 ss., 393; M.A. DOMÍNGUEZ GARCÍA, *El régimen jurídico de la escisión de sociedades anónimas por aportación como cuestión abierta (RDGRN 10 junio 1994)*, op. cit., 271 ss., il quale ritiene applicabile analogicamente il regime legale della scissione parziale alla “segregación”. Di diverso avviso sono, invece, M. GÁLLECO LANAU, *La «aportación de rama de actividad». ¿Es una modificación estructural? (A propósito de la RDGRN de 22 junio de 2016)*, op. cit., 593 ss., 611, la quale, al contrario, sostiene il carattere non imperativo delle disposizioni sulla segregación, con la conseguenza che le parti potranno volontariamente optare per l’uno o l’altro regime, a seconda che intendano realizzare una trasmissione patrimoniale per successione universale o a titolo particolare; A. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, *La aportación de rama de actividad tras la regulación de la segregación en la Ley 3/2019 de Modificaciones Estructurales*, in *La Ley*, 7253/2009, 3 ss., secondo cui, diversamente opinando, si svuoterebbero di contenuto normativo le norme generali che regolano la “aportación de empresa”.

⁵⁸³ Cfr. R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, op. cit., 597 ss., 707. Tuttavia, mentre l’art. 2506.1 c.c. ha, almeno sotto un punto di vista letterale, circoscritto espressamente la scissione mediante scorporo alla sola ipotesi in cui la beneficiaria sia di nuova costituzione, il legislatore spagnolo ha, invece, ammesso la scissione “per incorporazione” anche nel caso di “segregación” ex art. 61 *Real Decreto-ley 5/2023* (in ciò distinguendosi la suddetta operazione dalla c.d. “filialización” ex art. 62 *Real Decreto-ley 5/2023*, di cui si è accennato al § 8.2.1., Sez. II., del presente capitolo), con l’unica precisazione che, in caso di beneficiaria preesistente, non opererebbero le semplificazioni procedurali previste dagli artt. 64, co. 1, n. 1 e 71 *Real Decreto-ley 5/2023* (art. 112 *Real Decreto-ley 5/2023*).

In particolare, ai sensi dell'art. 58, co. 2 del *Real Decreto-ley* 5/2023, è previsto che non solo la società beneficiaria possa integrare un tipo sociale diverso da quello della società che si scinde, ma altresì che la predetta possa essere – in tutte e tre le tipologie di scissione, tanto interna quanto transfrontaliera –, indifferentemente, sia una società preesistente sia una società di nuova costituzione⁵⁸⁴.

Tuttavia, alla scissione transfrontaliera a favore di società beneficiaria preesistente è dedicata una specifica disposizione, l'art. 112 *Real Decreto-ley* 5/2023, il quale, nel ribadire l'applicazione della medesima disciplina prevista nel caso di società di nuova costituzione⁵⁸⁵, precisa, tra gli aspetti più rilevanti, che:

- quando la società beneficiaria preesistente è spagnola, sarà sempre richiesta, oltre ad un progetto comune, anche la relazione dei suoi amministratori e la relazione di esperti indipendenti, non operando nessuna delle semplificazioni procedurali previste per la “*segregación*”;

- le norme sulla tutela dei soci e dei creditori saranno applicabili anche ai soci e ai creditori della beneficiaria;

- la responsabilità giuridica di tutte le società partecipanti nei confronti dei creditori della società scissa al momento della scissione è regolata dal diritto nazionale cui è soggetta la società scissa⁵⁸⁶.

⁵⁸⁴ Cfr. artt. 59, 60, 61, 107 ss., 112 *Real Decreto-ley* 5/2023. J. GARCÍA DE ENTERRÍA, J.L. IGLESIAS PRADA, *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, op. cit., 521 ss., 545.

⁵⁸⁵ Artt. 107 ss. *Real Decreto-ley* 5/2023. Si tratta di una serie di disposizioni specifiche dettate per le sole scissioni transfrontaliere, le quali, tuttavia, devono essere lette in combinato disposto con le regole, generali e specifiche, previste per le scissioni domestiche.

⁵⁸⁶ Cfr. M. VIRGÓS SORIANO, F. GARCIMARTÍN ALFÉREZ, *El nuevo régimen de las modificaciones estructurales: aspectos internacionales*, op. cit., 293 ss., 319, 320; R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, op. cit., 597 ss., 710, 711.

CAPITOLO TERZO

LA TUTELA DEI SOGGETTI POTENZIALMENTE INCISI DALLA SCISSIONE TRANSFRONTALIERA

SOMMARIO: 1. *La tutela dei soci.* – 1.1. *I diritti di informazione e di partecipazione.* – 1.2. *Il diritto recesso e la liquidazione della quota.* – 1.3. *La contestazione del rapporto di cambio, con richiesta di un conguaglio in denaro.* – 1.3.1. *(Segue) La non impugnabilità della delibera sotto il profilo del rapporto di cambio.* – 1.3.2. *Il conguaglio in denaro a favore dei soci senza limiti percentuali: la c.d. “scissione contro denaro”.* – 1.4. *L’art. 44, co. 1 e 2 d.lgs. 19/2023: il diritto di recesso in caso di scissione “proporzionale”.* – 1.4.1. *(Segue) Il momento di efficacia del recesso con riferimento alla perdita della qualità di socio.* – 1.4.2. *Gli artt. 44, co. 4 e 5 e 45 d.lgs. 19/2023: il diritto di vendita della partecipazione e di contestazione del rapporto di cambio in caso di scissione “non proporzionale”. Quale tutela per la scissione “asimmetrica”?* – 1.5. *Dal “derecho de separación” al “derecho de enajenación” nel Real Decreto-ley 5/2023.* – 2. *La tutela dei creditori.* – 2.1. *I rimedi ex ante: il diritto di ottenere “garanzie adeguate” e la dichiarazione di solvibilità.* – 2.2. *Lo strumento dell’opposizione nel d.lgs. 19/2023.* – 2.3. *L’abbandono definitivo del “derecho de oposición” con il Real Decreto-ley 5/2023.* – 2.4. *Il rimedio ex post: la responsabilità solidale delle società partecipanti.* – 2.5. *Il ruolo dei creditori della scissa/scorporante nella scissione mediante scorporo.* – 3. *La tutela dei lavoratori.* – 3.1. *I diritti informativi e di consultazione.* – 3.2. *Il diritto di partecipazione dei lavoratori alla governance della società.* – 3.3. *Gli artt. 40 e 50 d.lgs. 19/2023 sulla informazione, consultazione e partecipazione dei lavoratori.* – 4. *La tutela da un utilizzo abusivo o fraudolento della scissione transfrontaliera: la originaria nozione di “artificial arrangement” nella proposta della Commissione.* – 4.1. *I controlli di abusività: il certificato preliminare e il controllo di legalità.* – 4.2. *La clausola generale anti-abuso.* – 4.3. *La verifica delle operazioni abusive e il ruolo del Notaio nel d.lgs. 19/2023.* – 4.3.1. *(Segue) Brevi cenni al rischio di abuso del diritto nella scissione mediante scorporo ex art. 2506.1 c.c.* – 5. *Riepilogo dei risultati dell’indagine.*

1. La tutela dei soci.

Nel capitolo precedente, si è dato atto di come una delle più significative novità recate dalla dir. (UE) 2019/2121 ha riguardato l’armonizzazione “minima” degli istituti di tutela sostanziale degli interessi dei

soci, dei creditori e dei lavoratori delle società coinvolte in una fusione, scissione o trasformazione transfrontaliera.

Sebbene gli strumenti di protezione siano tendenzialmente omogenei per le tre operazioni, residuano, tuttavia, delle differenze di regime legate alle caratteristiche particolari di ciascuna di esse⁵⁸⁷. Ai fini del presente lavoro, pertanto, si esamineranno soltanto le regole relative ai soggetti incisi da una scissione *cross-border*.

Partendo dalla tutela dei soci delle società coinvolte, il *Considerando* 18° della direttiva in commento ha giustificato la necessità di una protezione sostanziale di tali soggetti sulla circostanza che questi ultimi, in conseguenza di un'operazione transfrontaliera, “si trovano spesso in una situazione in cui la legge applicabile ai loro diritti *muta*, in quanto divengono soci di una società soggetta al diritto di uno Stato membro diverso da quello il cui diritto è applicabile alla società prima dell'operazione”.

Il rischio principale, dunque, è di natura essenzialmente regolatoria⁵⁸⁸, consistente nel fatto che, a seguito del cambiamento della legge applicabile alla società di cui fanno parte, i diritti dei soci possano subire una flessione negativa⁵⁸⁹. È questa, del resto, una conseguenza inevitabile del carattere

⁵⁸⁷ L. BENEDETTI, *The protection of shareholders in cross-border conversions, mergers, and divisions*, in *Rivista ODC*, 3/2023, 994 ss.

⁵⁸⁸ Così L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 203 ss.

⁵⁸⁹ Cfr. A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, *op. cit.*, 9 ss.; M. VENTORUZZO, *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, *op. cit.*, 11; G. KURTULAN, *Minority shareholder protection in cross-border mergers: a must for or an impediment to the European single market?*, in *European Business Organization Law Review*, 2017, 101 ss.; P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, *op. cit.*, 173 ss., la quale, in particolare, pone l'attenzione sull'asimmetria informativa che i soci minoritari subiscono relativamente alla reale incidenza della *lex societatis* dello Stato di destinazione sulla loro posizione sociale; A. BRIS, C. CABOLIS, *The Value of Investor Protection: Firm Evidence from Cross-Border Mergers*, *op. cit.*; L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 203 ss., il quale evidenzia come la tutela dei soci, nell'ambito delle operazioni transfrontaliere, trovi il proprio fondamento nel solo “atterraggio” di una società in un altro Paese dell'Unione Europea, senza considerare il fatto che, in verità, tale mutamento non necessariamente deve rappresentare un pericolo per i soci, potendo, al contrario, configurarsi come una opportunità nella direzione della implementazione economico-giuridica del mercato unico; S.M. BARTMAN, *10 Years Cross-Border Mergers Directive: Some Observations About EU Border Protection and Minority Exit Rights*, *op. cit.*, 214 ss., il quale precisa come il cambiamento di legge applicabile porta con sé non solo un mutamento della *corporate governance*, ma incide su diversi aspetti, quali, ad esempio, la risoluzione delle controversie societarie, i rapporti con i sindacati dei lavoratori, il ruolo del notaio. L'effetto di “alienazione” dall'ambiente giuridico originario della società sarà, peraltro, più forte per i soci di una società chiusa e orientata a livello locale rispetto agli investitori di una società quotata in

transnazionale dell'operazione, non rinvenibile nella corrispondente operazione domestica.

A ben vedere, però, il pregiudizio subito dai soci può in astratto concernere anche interessi ulteriori, di natura squisitamente patrimoniale, che discendono dal mero fenomeno divisorio: in particolare, a) l'interesse organizzativo a conservare una data "potenza di voto" connessa alla partecipazione originaria⁵⁹⁰; b) l'interesse patrimoniale a conservare intatto il valore della partecipazione dal rischio di una sua possibile diluizione⁵⁹¹ come effetto finale dell'operazione (c.d. *value-destroying effect*), anche e soprattutto a seguito di una determinazione economicamente poco conveniente del rapporto di cambio⁵⁹².

Per far fronte a tali possibili risvolti negativi, il legislatore europeo ha predisposto due (diverse, ma complementari) tipologie di tutela: una di natura meramente "informativa" e un'altra di tipo "compensativo-patrimoniale"⁵⁹³.

borsa; C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss., 1422, la quale evidenzia come la riorganizzazione societaria possa determinare altresì una modifica del foro competente, con i conseguenti aggravii per i soci.

⁵⁹⁰ A. CAPIZZI, *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori. Tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, op. cit., 80.

⁵⁹¹ F. DENOZZA, *La scissione di società*, op. cit., 87 ss.; R. SANTAGATA, *Scissioni "atipiche" e interessi protetti (al lume della "scissione mediante scorporo")*, *Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie»*, 31 marzo 2023, op. cit., 591 ss., il quale, nel sostenere la maggior pericolosità, per i soci, della scissione rispetto alla fusione (in cui si tratta di valutare solo gli effetti dell'unificazione), fa leva sulla possibile dispersione dei valori assegnati o degli effetti della loro combinazione con elementi già presenti in società beneficiarie.

⁵⁹² Cfr. M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 62; A. PICCIAU, *Forme di scissione*, op. cit., 1025 ss., 1049, il quale evidenzia come la scissione, in cui si esprime una nuova volontà dei soci delle società partecipanti, introduce un cambiamento rispetto al passato e incide, mediante il rapporto di cambio, sui connotati e sulla entità della partecipazione nelle beneficiarie; A. CAPIZZI, *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori. Tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, op. cit., 80, che pone l'attenzione anche sull'interesse patrimoniale a conservare intatto il valore della partecipazione per poter beneficiare, sotto un profilo più propriamente dinamico, di una certa quota di utili futuri, se distribuiti.

⁵⁹³ Cfr. L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 203 ss.; M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 643 ss.; C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, op. cit., 175 ss., 191 ss.; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 253; L. BENEDETTI, *The protection of shareholders in cross-border conversions, mergers, and divisions*, op. cit., 994 ss.

In generale, sulle possibili classificazioni dei rimedi dei soci nell'ambito delle operazioni straordinarie, cfr. A. CAPIZZI, *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori. Tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, op. cit., il quale scrimina tra rimedi compensativi, che permettono il compimento dell'operazione a condizione che i soggetti incisi vengano adeguatamente compensati del pregiudizio subito, e rimedi ostativi, che impediscono il compimento dell'operazione o, comunque, la rendono inefficace nei confronti del gruppo inciso; J. VELASCO, *The Fundamental Rights of the Shareholder*, in *University of California Davis Law Review*, vol. 40, 2006-2007, 407 ss., il quale divide i diritti dei soci in

1.1. *I diritti di informazione e di partecipazione.*

La tutela “informativa” – in realtà già prevista come (unica e indiretta) forma di tutela sostanziale dei soci dalla dir. 2005/56/CEE per le fusioni transfrontaliere⁵⁹⁴ – si sostanzia nel diritto dei soci delle società coinvolte di partecipare alle riunioni relative al compimento della scissione e di votare per l’assunzione della relativa decisione in modo consapevole e informato⁵⁹⁵. Il *Considerando* 17° della direttiva “mobilità” specifica, infatti, che “Il diritto individuale dei soci all’informazione dovrebbe restare impregiudicato”, con la precisazione, contenuta nel *Considerando* 15°, che “Le informazioni divulgate dalla società dovrebbero essere esaustive e consentire alle parti interessate di valutare le implicazioni della prevista operazione transfrontaliera”⁵⁹⁶.

A tal fine, la direttiva ha imposto, nella fase iniziale della procedura, la predisposizione dei tre documenti obbligatori già sopra menzionati: il progetto comune di scissione⁵⁹⁷ e la relazione degli amministratori⁵⁹⁸, entrambi redatti dagli amministratori delle società coinvolte, nonché la relazione dell’esperto indipendente⁵⁹⁹.

quattro categorie: 1) *Economic Rights*; 2) *Control Rights*; 3) *Information Rights*; 4) *Litigation Rights*; G. KURTULAN, *Minority shareholder protection in cross-border mergers: a must for or an impediment to the European single market?*, in *European Business Organization Law Review*, 2017, 101 ss.; M. WYCKAERT, K. GEENS, *Cross Border Merger and Minority Protection: an Open-Ended Harmonisation*, in *Utrecht Law Review*, vol. 4, 1/2008, 40 ss.; T. BIERMEYER, *Stakeholder Protection in Cross-Border Seat Transfers in the EU*, *WLP*, 2015, 315 ss., 339; R.R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K.J. HOPT, H. KANDA, E.B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, *op. cit.*, 139 ss.

⁵⁹⁴ Cfr. artt. 5 ss. dir. 2005/56/CEE. Nella predetta direttiva non vi era, infatti, alcun riferimento esplicito ad una tutela di natura “compensativa”, salvo il vago e lacunoso riferimento, di cui all’art. 4, co. 2 dir. 2005/56/CEE, alla possibilità, da parte degli Stati membri, di “adottare disposizioni volte ad assicurare una protezione adeguata dei soci di minoranza che si sono opposti alla fusione transfrontaliera”. Sul punto, si veda L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 1/2024, 41 ss., 48.

⁵⁹⁵ J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 253; T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 18, 6/2021, 980 ss., 982; A. RAMISHVILI, *The Legal Mechanisms for Protection of Minority Shareholders in Cross-border Mergers under European Union Law*, in *Journal of Law*, 2/2020, 69 ss., 83.

⁵⁹⁶ Come si legge nel predetto *Considerando* 15°, all’obbligo di informazione fa, tuttavia, eccezione il caso delle “informazioni riservate la cui divulgazione potrebbe pregiudicare la loro posizione commerciale conformemente al diritto dell’Unione o nazionale”.

⁵⁹⁷ *Considerando* 12° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 quinquies dir. (UE) 2017/1132. Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, *op. cit.*, 748 ss.

⁵⁹⁸ *Considerando* 13°; art. 160 sexies dir. (UE) 2017/1132.

⁵⁹⁹ *Considerando* 14°; art. 160 septies dir. (UE) 2017/1132.

Tra le informazioni che devono essere contenute nel progetto di scissione transfrontaliera, quelle più rilevanti, in quanto maggiormente incidenti sulla posizione dei soci, sono, oltre alla ubicazione della sede sociale della società risultante dall'operazione e la relativa legge regolatrice⁶⁰⁰, soprattutto le seguenti:

i) l'indicazione dell'assegnazione ai soci della società scissa di titoli e quote delle società beneficiarie, della scissa o di entrambe, e il criterio sul quale si fonda tale assegnazione (salvo il caso della scissione con scorporo)⁶⁰¹;

ii) il rapporto di cambio delle azioni o quote e l'importo dell'eventuale conguaglio in denaro, se previsto⁶⁰².

Si tratta di due elementi, il criterio di ripartizione e il rapporto di cambio, concettualmente distinti, sebbene strettamente collegati. Sono distinti in quanto il primo attiene essenzialmente ai rapporti fra i soci della società che si scinde e offre una forma di tutela solo nei confronti di tali soci; il rapporto di cambio è, invece, destinato a svolgere una funzione di tutela anche rispetto ai rapporti fra i soci della società che si scinde e quelli di ciascuna delle società beneficiarie⁶⁰³.

Il collegamento, tuttavia, si ravvisa nella circostanza che la corretta determinazione del valore comparativo delle frazioni di patrimonio (e dunque delle azioni o quote) di ciascuna delle società beneficiarie rispetto alla frazione di patrimonio della società scissa – valore che è espresso, appunto, dal rapporto di cambio – costituisce pur sempre un presupposto indispensabile ai fini della individuazione di un criterio di ripartizione delle azioni che, pur se non proporzionale, deve comunque non essere lesivo della parità di trattamento sostanziale fra i soci⁶⁰⁴.

La relazione degli amministratori rappresenta, invece, lo strumento informativo destinato sia ai soci sia ai dipendenti, sebbene in due sezioni

⁶⁰⁰ Art. 160 quinquies dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁰¹ Art. 160 quinquies, co. 1, lett. o) dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁰² Art. 160 quinquies, co. 1, lett. b); art. 160 sexies, co. 3; art. 160 septies, co. 2 dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁰³ Così A. MORANO, *La scissione non proporzionale. Le operazioni societarie straordinarie: questioni di interesse notarile e soluzioni applicative*, op. cit.

⁶⁰⁴ *Ibidem*.

distinte, al fine di illustrare e giustificare, in modo più dettagliato e analitico, gli aspetti giuridici ed economici dell'operazione, nonché i suoi effetti⁶⁰⁵.

La sezione destinata ai soci consente, in particolare, a questi ultimi di avere una più piena cognizione dei principali aspetti che potrebbero influire sulla propria posizione: quindi, la liquidazione in denaro loro offerta in caso di recesso e il metodo utilizzato per determinarla, il criterio di calcolo utilizzato per stabilire il rapporto di cambio delle azioni, nonché le implicazioni della scissione transfrontaliera per i soci stessi e i mezzi di tutela di cui dispongono⁶⁰⁶.

Infine, la relazione degli esperti è un'attestazione che presenta una duplice funzione informativa, in quanto è diretta a fornire un parere sull'adequatezza, per un verso, del rapporto di cambio e, per altro verso, del valore di liquidazione in caso di recesso, così come determinati dagli amministratori nel progetto e nell'apposita relazione⁶⁰⁷.

Tutti i predetti documenti, e soprattutto il loro contenuto informativo, sono funzionali all'esercizio dell'altra forma di tutela, quella "compensativa"⁶⁰⁸ e, pertanto, al fine di essere conoscibili dai soci in tempo utile, devono resi pubblici nel rispetto delle formalità espressamente previste, anche mediante la loro pubblicazione sul sito *web* della società⁶⁰⁹.

1.2. Il diritto recesso e la liquidazione della quota.

Si è già anticipato che, oltre alla tutela informativa, la dir. (UE) 2019/2121 ha introdotto degli strumenti più incisivi, di natura "compensativa", volti a legittimare il socio minoritario, che non abbia interesse a continuare il suo rapporto con la società risultante dall'operazione o che comunque subisca un pregiudizio da quest'ultima, a reagire attivamente alla decisione assunta dalla

⁶⁰⁵ Considerando 13° dir. (UE) 2019/2121. Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 748 ss.; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss.

⁶⁰⁶ Art. 160 sexies, co. 5, lett. a), b) e c) dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁰⁷ Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 748 ss.; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss.

⁶⁰⁸ M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 643 ss., 669.

⁶⁰⁹ Art. 160 octies dir. (UE) 2017/1132. Cfr. A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss., 11.

maggioranza (qualificata) in merito al compimento della scissione transfrontaliera⁶¹⁰.

A ben vedere, però, la natura compensativa di tali rimedi non si ravvisa tanto nell'attribuzione ai soci di un diritto di veto in grado di ostacolare l'operazione straordinaria – diritto, appunto, non concesso – bensì nella possibilità di neutralizzare, secondo una concezione più “liquida”, il possibile pregiudizio che si prospetterebbe loro in alternativa⁶¹¹.

Lo strumento compensativo per eccellenza predisposto dalla direttiva è il diritto di recesso (c.d. “*exit*”), che nel testo viene definito come il diritto dei soci di “alienare le loro azioni, per un’adeguata liquidazione in denaro”⁶¹².

⁶¹⁰ Cfr. art. 160 decies dir. (UE) 2017/1132. Tale maggioranza qualificata – pari ad almeno due terzi, ma a non oltre il 90 % dei voti attribuiti alle azioni o al capitale sottoscritto rappresentato nell’assemblea generale (art. 160 nonies, co. 3 dir. (UE) 2017/1132) – rappresenta, peraltro, essa stessa, un’ulteriore tutela (indiretta) a favore dei soci di minoranza. Sul punto, si veda M. VENTORUZZO, *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, op. cit., 22.

La protezione dei soci di minoranza è, poi, rafforzata dalla regola secondo la quale se una clausola del progetto di scissione transfrontaliera o una qualsiasi modifica dell’atto costitutivo della società scissa determinano un aumento degli obblighi economici di un socio nei confronti della società o di terzi, gli Stati membri possono esigere che tale clausola o modifica siano sempre approvate singolarmente dal socio interessato (art. 160 nonies, co. 4 dir. (UE) 2017/1132). In questo caso, il necessario consenso del socio – per riprendere la sopra citata classificazione prospettata da A. CAPIZZI, *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori. Tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, op. cit. – tramuterebbe il rimedio da “compensativo” ad “ostativo”, in quanto in grado di impedire il compimento dell’operazione.

⁶¹¹ L. STANGHELLINI, *La struttura finanziaria della società per azioni al tempo della grande crisi*, in G. CARCANO, C. MOSCA, M. VENTORUZZO (a cura di), *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Giuffrè, Milano, 2016, 257 ss.; A. CAPIZZI, *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori. Tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, op. cit., 63.

⁶¹² Art. 160 decies, co. 1 dir. (UE) 2017/1132. Il termine “recedere” è espressamente utilizzato nella traduzione italiana della direttiva, come si evince dai *Considerando* 13°, 14° e 18° e, a tal riguardo, non vi è dubbio che, al netto delle possibili divergenze di carattere procedimentale, i due istituti – il diritto di alienazione e il diritto di recedere – siano sovrapponibili, data la identità di *ratio* e di effetti. Così C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, op. cit., 53 ss. Più in generale, cfr. anche C. ANGELICI, *Orientamento e questioni in tema di diritto di recesso*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2024, 128 ss., 132 ss., il quale precisa come l’esercizio del diritto di recesso significhi pur sempre l’avvio di un processo di negoziazione, dato che come conseguenza di tale esercizio vi è in primo luogo una possibilità di vendita, sebbene senza possibilità da parte del socio di scegliere chi e a quali condizioni vendere, e solo in via successiva e residuale una liquidazione della partecipazione. Di contro, però, si veda P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, op. cit., 236 ss., la quale evidenzia la differenza dogmatica – esistente per lo meno nell’ordinamento spagnolo – tra il diritto di recesso (“*withdraw*” o “*derecho de separación*”) e il diritto di alienazione (“*transfer*” o “*derecho de enajenación*”). Infatti, solo il primo si può qualificare come un vero e proprio diritto sociale, che garantisce al socio l’abbandono della società, previa liquidazione della propria partecipazione secondo dei criteri volti a preservarne il valore; mentre, il diritto di alienazione, oltre ad avere un contenuto più ampio, potendo svolgere diverse funzioni nel mercato del controllo societario, non assicura un simile risultato, poiché il valore della partecipazione rimborsata dipende, in concreto, dall’accordo stipulato tra il socio alienante e l’acquirente, che può essere la società, un socio o un terzo.

La prima considerazione da svolgere al riguardo concerne, anzitutto, la legittimazione attiva all'esercizio di tale diritto.

Ai sensi della direttiva, infatti, legittimati sono soltanto i soci che “detengono azioni con diritto di voto e che hanno votato contro l'approvazione del progetto”⁶¹³; con esclusione, pertanto sia dei soci privi del diritto di voto, sia dei soci (volontariamente) assenti o astenuti⁶¹⁴. La soluzione adottata nel testo finale è stata, invero, ritenuta preferibile rispetto a quella originariamente prospettata dalla Commissione europea nella proposta, la quale aveva conferito il diritto di recesso, in un tentativo di ampliamento della tutela, sia ai “soci con diritto di voto che non hanno votato l'approvazione del progetto di scissione transfrontaliera” (c.d. soci “passivi”, cioè assenti o astenuti), sia “ai soci senza diritto di voto, che non hanno avuto modo di esprimersi”⁶¹⁵.

L'approccio più “restrittivo” adottato dal legislatore europeo⁶¹⁶, che potrebbe suscitare qualche perplessità, appare, in realtà, coerente con la considerazione – diffusa in dottrina – secondo la quale il recesso ha un senso se

⁶¹³ Considerando 18° dir. (UE) 2019/2121.

⁶¹⁴ T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, op. cit., 980 ss., 998.

⁶¹⁵ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 38, 41, 44. Sul punto, si vedano C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, op. cit., 53 ss.; J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE) 2019/2121: prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, op. cit., 3 ss.; F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, op. cit., 15 ss.; M. VÁZQUEZ ESTEBAN, *El derecho de separación tras la directiva de transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 749 ss., 760; R. HERRERO MORANT, *Nueva Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, in *Revista de derecho de sociedades*, 58/2020; C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, op. cit., 175 ss., 192; D. AKGAMOVID, L. SIMUNOVIC, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, op. cit., 943 ss., 958, secondo i quali la scelta della Commissione di ammettere, ai fini dell'esercizio del diritto di recesso, non solo gli azionisti che non hanno diritto di voto, ma anche i c.d. azionisti “passivi”, si sarebbe posta in contrasto con le norme vigenti in materia di fusioni transfrontaliere disciplinate dalla dir. (UE) 2017/1132, le quali attribuiscono il diritto di recesso, appunto, solo agli azionisti che hanno votato contro la fusione transfrontaliera o che detengono azioni senza diritto di voto; L. BENEDETTI, *The protection of shareholders in cross-border conversions, mergers, and divisions*, op. cit., 994 ss.

⁶¹⁶ F. BERNARD, *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait*, op. cit., 17 ss., 25; J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE) 2019/2121: prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, op. cit., 3 ss., 12; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, op. cit., 53 ss., 80.

e in quanto vi sia una situazione di dissenso; poiché non ha senso, altrimenti, recedere se si condivide quanto avviene nella e con l'attività sociale⁶¹⁷.

Tale impostazione, inoltre, ha voluto altresì incentivare un coinvolgimento più “attivo” dei soci nel processo decisionale⁶¹⁸: anche i soci contrari al compimento dell'operazione dovrebbero, infatti, manifestare apertamente il proprio dissenso. Il rischio, altrimenti, è che l'attribuzione generalizzata del diritto di recesso a tutti i soci, e, quindi, anche a quelli ingiustificatamente “passivi”, possa rendere più oneroso il compimento dell'operazione a danno della società⁶¹⁹.

Ancora, sempre sotto il profilo della legittimazione attiva, il diritto di recesso in esame è attribuito ai soli soci della *società scissa*, che “per effetto della scissione transfrontaliera, acquistino azioni delle società beneficiarie, che siano soggette al diritto di uno Stato membro diverso dallo Stato membro della scissa”⁶²⁰.

Nell'ambito delle operazioni straordinarie transfrontaliere, il cambiamento di legge si pone, dunque, come una pre-condizione all'esercizio di tale diritto⁶²¹.

⁶¹⁷ C. ANGELICI, *Orientamento e questioni in tema di diritto di recesso*, *op. cit.*, 128 ss., 138.

⁶¹⁸ C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 80; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, *op. cit.*, 44 ss., 69.

⁶¹⁹ Cfr. M. DEL MAR BUSTILLO SAIZ, *El derecho de separación de los socios en las operaciones transfronterizas*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 2020, 149 ss.; L. BENEDETTI, *The protection of shareholders in cross-border conversions, mergers, and divisions*, *op. cit.*, 994 ss.; C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, *op. cit.*, 175 ss., 192.

⁶²⁰ Art. 160 decies, co. 1, ultima parte, dir. (UE) 2017/1132.

⁶²¹ A. NAVARRO PÉREZ, *El derecho de separación en las fusiones transfronterizas intracomunitarias como instrumento de protección del socio minoritario y las modificaciones introducidas por la directiva UE 2019/2121*, in *Revista de derecho de sociedades*, 59/2020; L. BENEDETTI, *The protection of shareholders in cross-border conversions, mergers, and divisions*, *op. cit.*, 994 ss., 1000; T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, *op. cit.*, 893 ss.; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, *op. cit.*, 44 ss., 68 ss.; A. FERNÁNDEZ-TRESGUERRES, *El derecho de separación del socio y la escisión de sociedades de capital*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 837 ss., 859; M. WYCKAERT, K. GEENS, *Cross Border Merger and Minority Protection: an Open-Ended Harmonisation*, *op. cit.*, 40 ss. Il profilo è stato criticato da J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 255, la quale evidenzia che, in verità, una operazione transfrontaliera costituisce inevitabilmente un cambiamento importante anche per i soci della società beneficiaria, per i quali, sebbene formalmente non cambia la legge applicabile, può verificarsi una modifica di alcuni dei loro diritti e una influenza negativa sui loro interessi economici. Nello stesso senso, anche T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, *op. cit.*, 980 ss., 989; F. BERNARD, *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d'encadrer strictement le droit de*

Pertanto, i soci della scissa che non ricevono alcuna partecipazione dalla società beneficiaria (situazione, ad esempio, che potrebbe verificarsi all’esito di una scissione “asimmetrica”) non sarebbero ammessi ad esercitare il diritto di *exit*, in quanto, non essendo soggetti ad un cambiamento della *lex societatis*, non rischierebbero neppure di subire una modifica indesiderata del proprio *status* giuridico⁶²². Ciò giustifica, peraltro, l’esclusione del diritto di recesso altresì per i soci della scissa coinvolta in una scissione mediante scorporo⁶²³.

Per il resto, la direttiva non ha fissato regole particolarmente analitiche relative alle modalità con cui esercitare il recesso, limitandosi, a tal riguardo, soltanto a prescrivere la forma elettronica della dichiarazione e il rispetto del termine di un mese dall’assemblea per la comunicazione alla società della volontà di recedere del socio⁶²⁴.

Né tanto meno ha provveduto a descrivere il procedimento di liquidazione della quota del socio recedente. Sotto quest’ultimo profilo, infatti, gli unici dati imperativi stabiliti dalla direttiva riguardano:

a) l’ammontare della liquidazione, la quale dev’essere specificata nel progetto⁶²⁵ e illustrata nella relazione degli amministratori⁶²⁶;

b) la “adeguatezza” della liquidazione in denaro, che deve essere valutata dall’esperto indipendente che redige l’apposita relazione⁶²⁷, considerando l’eventuale prezzo di mercato delle azioni della scissa prima dell’annuncio della proposta di scissione o il valore della società calcolato secondo metodi di valutazione generalmente riconosciuti⁶²⁸;

retrait, *op. cit.*, 17 ss., secondo il quale il rischio di diluizione della partecipazione può riguardare tanto i soci della società scissa quanto quelli delle società beneficiarie.

⁶²² L. BENEDETTI, *The protection of shareholders in cross-border conversions, mergers, and divisions*, *op. cit.*, 994 ss., 1000; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, *op. cit.*, 44 ss., 69.

⁶²³ Cfr. art. 160 *vicies* dir. (UE) 2017/1132, che esclude l’applicazione, tra gli altri, dell’intero art. 160 *decies* relativo alla tutela dei soci (si veda § 3.3.2., Sez. I., del Capitolo Secondo).

⁶²⁴ Art. 160 *decies*, co. 2 dir. (UE) 2017/1132.

⁶²⁵ *Considerando* 14° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 *decies*, co. 3; art. 160 *quinquies*, co. 1, lett. p) dir. (UE) 2017/1132.

⁶²⁶ *Considerando* 13° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 *sexies*, co. 3, lett. a) dir. (UE) 2017/1132.

⁶²⁷ *Considerando* 14° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 *septies*, co. 2 dir. (UE) 2017/1132.

⁶²⁸ *Considerando* 20° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 *decies*, co. 1 e 4 dir. (UE) 2017/1132.

c) in caso di ritenuta inadeguatezza della liquidazione da parte del socio recedente, la legittimazione di quest'ultimo a contestare il valore di liquidazione e a chiedere giudizialmente un aggiuntivo conguaglio in denaro⁶²⁹, non potendo altrimenti impugnare la delibera assembleare per tale specifico motivo⁶³⁰;

d) la corresponsione della liquidazione al socio entro almeno due mesi dalla data in cui la scissione transfrontaliera ha efficacia⁶³¹.

Data l'assenza di chiarezza normativa, dubbi, tuttavia, sorgono in merito alla individuazione di colui/coloro a cui è possibile offrire in vendita, ai fini della liquidazione, la quota del socio recedente. Infatti, il *Considerando* 14° della direttiva, nel fare riferimento alla “offerta di liquidazione in denaro da parte della società ai soci che intendono recedere”, non sembra necessariamente voler stabilire un obbligo di acquisto da parte della società medesima – come invece sostenuto da una parte della dottrina⁶³² –, posto che l'espressione utilizzata non esclude che, una volta presentata l'offerta da parte della società, l'acquisto venga, però, perfezionato con gli altri soci o terzi, anche mediante collocazione della quota sul

⁶²⁹ *Considerando* 19° e 20° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 decies, co. 4 dir. (UE) 2017/1132. Si tratta di un pagamento aggiuntivo, che non comporta la rideterminazione del valore della quota di liquidazione fissata nel progetto di scissione. Tuttavia, il diritto di contestare il valore della quota di liquidazione e di mettere in dubbio l'adeguatezza dell'indennizzo richiede pur sempre l'intervento di un soggetto terzo ed imparziale, al fine di una corretta composizione del conflitto, quale l'Autorità giudiziaria o amministrativa, compresa una corte arbitrale autorizzata dalla legislazione nazionale. Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 777; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 70; B.M. WERTHEIMER, *The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value*, in *Duke Law Journal*, 1998, 613 ss.; T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, op. cit., 980 ss., 996, il quale precisa che, per evitare il rischio di una perdita eccessiva di liquidità da parte della società, la direttiva ha lasciato agli Stati membri la possibilità di stabilire un termine (che può essere anche molto breve) entro cui il socio può far valere tale diritto al conguaglio. Inoltre, la decisione finale in merito alla corresponsione del conguaglio in denaro può anche avere una efficacia *erga omnes*, ossia applicarsi a tutti i soci recedenti.

⁶³⁰ Art. 160 nonies, co. 5, lett. b) dir. (UE) 2017/1132.

⁶³¹ Art. 160 decies, co. 3 dir. (UE) 2017/1132.

⁶³² J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 255; F. BERNARD, *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait*, op. cit., 17 ss.; M. DEL MAR BUSTILLO SAIZ, *El derecho de separación de los socios en las operaciones transfronterizas*, op. cit., 149 ss., 158 ss.; T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, op. cit., 980 ss., 991.

mercato⁶³³. Una diversa interpretazione, del resto, rischierebbe di determinare in capo alla società una eccessiva e dispendiosa perdita di liquidità⁶³⁴.

1.3. La contestazione del rapporto di cambio, con richiesta di un conguaglio in denaro.

Al di fuori dell'ipotesi del recesso (e della possibilità di contestare il valore di liquidazione chiedendo un conguaglio in denaro), la direttiva in esame ha, poi, introdotto un alternativo strumento di tutela, di natura sempre “compensativa”, a favore di una specifica categoria di soggetti: si tratta dei soci della scissa che non hanno la legittimazione ad esercitare il diritto di recesso, perché sono privi del diritto di voto ovvero perché, pur essendone astrattamente titolari, non abbiano votato contro il progetto di scissione⁶³⁵ (con la precisazione che non rientrano in questa categoria i soci della scissa coinvolta in una scissione mediante scorporo⁶³⁶).

A favore di tali soci, dunque, la direttiva ha previsto solo il diritto di contestare il rapporto di cambio delle azioni o quote fissato nel progetto, mediante la richiesta all'Autorità amministrativa o giudiziaria competente, entro un determinato termine, di ricevere un conguaglio in denaro, per preservare il valore della propria partecipazione. L'onere probatorio richiesto al socio consiste, tuttavia, nel dimostrare la inadeguatezza del predetto rapporto⁶³⁷, ossia, più precisamente, la irragionevolezza dei criteri adottati e/o la arbitrarietà o insufficienza della motivazione degli amministratori in merito alla sua determinazione, eventualmente anche adducendo la non veridicità o inesattezza dei relativi calcoli⁶³⁸.

⁶³³ Cfr. J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, op. cit., 3 ss., 15; P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, op. cit., 237.

⁶³⁴ Cfr. T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, op. cit., 980 ss., 991; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 71; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss., 14.

⁶³⁵ Considerando 21° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 decies, co. 6 dir. (UE) 2017/1132.

⁶³⁶ Art. 160 vicies dir. (UE) 2017/1132.

⁶³⁷ Considerando 21° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 decies, co. 6 dir. (UE) 2017/1132.

⁶³⁸ Cfr. A. MAFFEI ALBERTI, G. GUERRERI, *Commentario breve al diritto delle società*, op. cit., 1727.

Il conguaglio, peraltro, può essere corrisposto anche mediante l'attribuzione di azioni o altro indennizzo anziché in denaro⁶³⁹ (c.d. pagamento “carta contro carta”⁶⁴⁰), così evitando il rischio di una eccessiva perdita di liquidità della società obbligata (che si avrebbe imponendo il conguaglio nella sola forma del pagamento in denaro)⁶⁴¹.

L'attribuzione di un medesimo rimedio alle due suddette categorie di soci – quelli privi del diritto di recesso e quelli che, pur essendone titolari, non lo abbiano esercitato – suscita, tuttavia, alcune perplessità.

Il diritto di contestazione, infatti, appare certamente ragionevole e soprattutto utile per quei soci che, pur essendo titolari del diritto di recesso, abbiano deciso di non esercitarlo, per varie ragioni: ad esempio, perché si siano consapevolmente assentati alla riunione o astenuti dal manifestare la propria volontà; ovvero, perché seppur abbiano votato contro l'operazione, hanno comunque un interesse a rimanere nella società; o, ancora, perché abbiano, in realtà, votato a favore della operazione, manifestando dei dubbi soltanto sul rapporto di cambio prefissato⁶⁴². In tutti questi casi, il socio conserva, in astratto, il diritto di scegliere tra ambedue i rimedi, uno (*l'exiit*) più drastico dell'altro. Il diritto di ottenere un conguaglio (che sia in denaro o in azioni o altro indennizzo) si pone,

⁶³⁹ Art. 160 decies, co. 7 dir. (UE) 2017/1132. Si discute se l'opzione di attribuire il conguaglio in forma diversa dal denaro possa essere esercitata anche d'ufficio dall'Autorità competente ovvero sia necessaria una domanda di parte del socio e/o della società obbligata. T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, op. cit., 980 ss., 999; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 259, la quale evidenzia come, a differenza della direttiva, che è rimasta silente sul punto, la proposta della Commissione attribuiva il diritto di chiedere un conguaglio in forma diversa dal denaro solo ai soci e non anche alla società.

⁶⁴⁰ A. VICARI, *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, op. cit., 3, 682 ss., 690, il quale dà atto di come tale facoltà non sia stata, invero, esercitata dal legislatore italiano.

⁶⁴¹ T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, op. cit., 980 ss., 999; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 67; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 259; S. REYNOLDS, A. SCHERRER, E. TRULI, *Ex-post analysis of the EU framework in the area of cross-border mergers and divisions*, 2016, 43; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 653; A. RAMISHVILI, *The Legal Mechanisms for Protection of Minority Shareholders in Cross-border Mergers under European Union Law*, op. cit., 69 ss., 86.

⁶⁴² T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, op. cit., 980 ss., 998; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss., 15; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 65.

così, come tutela alternativa al diritto di recesso⁶⁴³, al fine di garantire al socio che decide di rimanere nella società la possibilità di preservare il valore economico della propria partecipazione.

Ciò, al contrario, non si verifica per i soci privi *ab origine* del diritto di recesso: questi, coincidendo fondamentalmente con i soci titolari di azioni o quote che non attribuiscono il diritto di voto in assemblea⁶⁴⁴, saranno destinati a rimanere prigionieri nella società scindenda, subendo gli effetti dell'operazione (compreso il cambiamento della legge applicabile), che lo vogliano oppure no. Il diritto a ricevere un conguaglio si configura, dunque, nei loro confronti, come una sorta di “paracadute”, l'unica tutela patrimoniale loro concessa per attenuare gli effetti potenzialmente negativi della scissione transfrontaliera sulla propria partecipazione nella società. A tal riguardo, tuttavia, appare legittimo dubitare che la predetta tutela residuale sia davvero sufficiente a garantire i loro diritti, posto che tali soci, al di là di una compensazione meramente economica, potrebbero avere interesse ad abbandonare definitivamente la società.

1.3.1. (Segue) La non impugnabilità della delibera sotto il profilo del rapporto di cambio.

Il diritto di contestazione del rapporto di cambio, con richiesta di un conguaglio in denaro, acquista un rilievo particolare se si considera che, ai sensi della direttiva, la inadeguatezza del predetto rapporto, nonché la non conformità alla legge delle informazioni fornite in merito allo stesso, non possono mai essere motivo di impugnazione della delibera assembleare da parte del socio⁶⁴⁵.

Da ciò si ricava una importante conseguenza: o il socio contesta il rapporto di cambio nei tempi e nelle modalità sopra dette, per ottenere un

⁶⁴³ A. RAMISHVILI, *The Legal Mechanisms for Protection of Minority Shareholders in Cross-border Mergers under European Union Law*, *op. cit.*, 69 ss., 86; L. BENEDETTI, *The protection of shareholders in cross-border conversions, mergers, and divisions*, *op. cit.*, 994 ss., 1008; A. PÉREZ TROYA, *La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: Una primera aproximación, con particular referencia a la tutela de los socios*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 58/2020.

⁶⁴⁴ T. PAPADOPOULOS, *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, *op. cit.*, 980 ss., 998.

⁶⁴⁵ Art. 160 nonies, co. 5, lett. a) e c) dir. (UE) 2017/1132.

conguaglio che possa maggiormente soddisfarlo, oppure egli non potrà, a tal fine, attivare una ulteriore tutela, questa volta non solo “compensativa” ma “reale”, cioè l’impugnazione della delibera assembleare, la quale, se accolta, consente di privare la decisione (e l’operazione) dei suoi effetti⁶⁴⁶. Rimane sempre salva, però, la possibilità di chiedere il risarcimento del c.d. danno da concambio⁶⁴⁷.

La stessa regola è, peraltro, sancita anche in caso di inadeguatezza, e/o non conformità alla legge, della liquidazione in denaro offerta al socio recedente⁶⁴⁸: quest’ultimo potrebbe, appunto, solo contestare giudizialmente il valore della liquidazione e chiedere un aggiuntivo conguaglio in denaro⁶⁴⁹, ma non anche impugnare la delibera assembleare per tale specifico motivo.

La *ratio* delle suddette disposizioni – che denotano un evidente *favor* per la tutela obbligatoria in luogo di quella reale⁶⁵⁰ – deve rinvenirsi nella volontà

⁶⁴⁶ Se, infatti, non vi fosse questa regola, la previsione nel progetto di un rapporto di cambio “inadeguato”, successivamente approvato dall’assemblea, potrebbe assurgere a causa di invalidità della delibera, posto che lo strumento dell’impugnazione è congegnato proprio a tutela dei soci di minoranza. Cfr. M. VENTORUZZO, *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, *op. cit.*, 11. Sulla protezione della minoranza in presenza di una delibera assembleare invalida, nell’ordinamento italiano, si rinvia, *ex multis*, a A. SCHERMI, *Causa illecita e motivo illecito nelle deliberazioni delle assemblee di società di capitali*, in *Giust. cin.*, 1/1961, 887 ss.; P.G. JAEGER, *L’interesse sociale*, Giuffrè, Milano, 1964; G. SENA, *Il voto nell’assemblea della società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1961; A. CERRAI, A. MAZZONI, *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1/1993, 1 ss.

⁶⁴⁷ J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 260; S. DÍAZ MARTÍNEZ, H. SCAIANSCHI MÁRQUEZ, *Eficacia y validez de las modificaciones estructurales*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANOS LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*. Estudios, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 519 ss., 536 ss. Sul risarcimento del c.d. danno da concambio nella scissione domestica, si vedano, senza pretesa di completezza, N. DE LUCA, L. TROISI, *La tutela dell’azionista da rapporti di cambio incongrui. Un’analisi comparatistica sull’effettività dei rimedi*, in *Le Società* 1/2023, 93 ss.; A. VITIRITTI, *Rapporto di cambio in operazioni complesse di integrazione societaria e responsabilità degli amministratori per danno diretto ai soci*, in *Banca Borsa Titoli Di Credito*, 5/2017, 631 ss.; M. MAUGERI, *Il danno da concambio “incongruo”*, in *Giur. comm.*, 1/2015, 315 ss.; G. GUERRIERI, *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria nell’ipotesi di scissione e di altre deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2/2007, 341 ss., 349 ss.; L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Spunti in tema di rimedi risarcitori contro l’invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2006, 1 ss.; A. VICARI, *Gli azionisti nella fusione di società*, Giuffrè, Milano, 2004; C. SANTAGATA, *Operazioni straordinarie e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 6/2004, 1515 ss.

⁶⁴⁸ Art. 160 nonies, co. 5, lett. b) e c) dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁴⁹ Considerando 19° e 20° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 decies, co. 4 dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁵⁰ Cfr. L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.*, 41 ss., 56; A. VICARI, *Sui riflessi della direttiva sulle operazioni cross-border sulla disciplina delle fusioni domestiche*, *op. cit.*, 435 ss., 437.

Sul rapporto tra la tutela reale e la tutela obbligatoria nel diritto societario, si segnalano i seguenti contributi della dottrina italiana: F. D’ALESSANDRO, *La tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e strumenti risarcitori*, in G. CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma della riforma e del processo societario*, Cedam, Padova, 2004, 457 ss.; M. LIBERTINI, *Tutela invalidativa e tutela risarcitoria nella disciplina delle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in A. GENOVESE (a cura di), *Il nuovo diritto societario. Prime riflessioni su*

di evitare che gli errori di valutazione (in merito alle informazioni o alla adeguatezza del rapporto di cambio o della liquidazione in denaro) possano paralizzare il compimento dell'operazione di scissione o, comunque, renderla instabile sotto il profilo degli effetti, potendo acquisire rilevanza tutt'al più solo ai fini risarcitori⁶⁵¹.

A tal riguardo, almeno per quanto riguarda l'ordinamento italiano, si deve ritenere, tuttavia, non esclusa la possibilità, da parte del socio di minoranza, di impugnare comunque la delibera (non sotto lo specifico profilo del rapporto di cambio o della liquidazione della quota, ma) per “abuso della maggioranza”⁶⁵², laddove riesca a dimostrare – prova, però, tutt'altro che

alcuni contenuti di disciplina, Giappichelli, Torino, 2004, 7 ss.; A. NIGRO, *Tutela demolitoria e tutela risarcitoria nel nuovo diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, 889 ss.; R. SACCHI, *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto societario. Liber amicorum Campobasso*, II, UTET, Torino, 2007, 135 ss.; G.B. PORTALE, *L'invalidità delle delibere assembleari: tra tutela demolitoria e tutela risarcitoria*, in P. BALZARINI, G. CARCANO, M. VENTORUZZO (a cura di), *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, II, Giuffré, Milano 2007, 621 ss.; M. CIAN, *Abus d'égalité, tutela demolitoria e tutela risarcitoria - il commento*, in *Corr. giur.*, 3/2008, 397 ss.; G. GUERRIERI, *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, *Quaderni Di Giurisprudenza Commerciale*, 326, Giuffré, Milano, 2009, 411 ss.; G. GUERRIERI, *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria nell'ipotesi di scissione e di altre deliberazioni assembleari di s.p.a.*, *op. cit.*, 341 ss., 349 ss.; G. FERRI JR., *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2/2011, 399 ss.; C. ANGELICI, *La società per azioni*, I, *Principi e problemi*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, Giuffré, Milano 2012, 70 ss.

⁶⁵¹ J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 260; H. BUNGER, T. WANSLEBEN, *Grenzüberschreitende Spaltungen nach dem Richtlinienentwurf der EU-Kommission*, *op. cit.*, 2094 ss., 2099; T. WACHTER, *Neues zum Europäischen Umwandlungsrecht. Grenzüberschreitende Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel*, *op. cit.*, 283 ss., 292.

Il *favor* per la stabilità dell'operazione (con conseguente passaggio ad una tutela meramente risarcitoria) è, peraltro, confermato dalla regola generale, conosciuta anche per le operazioni domestiche e riprodotta, per quelle transfrontaliere, all'art. 160 duodecies dir. (UE) 2017/1132, secondo cui, una volta adempiute tutte le formalità pubblicitarie richieste dalla legge per l'atto di scissione, non può più esserne dichiarata la invalidità, salvo, appunto, il risarcimento del danno. La tutela risarcitoria si considera, del resto, in grado di assicurare al titolare dell'interesse leso un ristoro diretto e soprattutto mirato del danno, privo di externalità negative e contenuto nei limiti del pregiudizio realmente subito, evitando al contempo comportamenti opportunistici. Così G. GUERRIERI, *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, *op. cit.*, 415.

⁶⁵² Come ricordato da F. CARNELUTTI, *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1/1926, 176 ss., nell'ordinamento italiano, l'istituto dell'abuso di maggioranza è stato elaborato dalla dottrina ancora prima della entrata in vigore del Codice civile del 1942, sulla base della categoria amministrativa dell'eccesso di potere. Successivamente alla entrata in vigore del Codice civile, la teoria prevalente ha poi ricondotto l'abuso di maggioranza alla violazione dei principi di buona fede e di correttezza ex artt. 1375 e 1175 c.c. Sul punto, cfr. Cass. 26 ottobre 1995, n. 11151, in *Giur. Comm.*, 2/1996, 329; A. ASQUINI, *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1/1959, 617 ss.; G. FERRI, *Diritto agli utili e diritto al dividendo*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, 409 ss.; G. SENA, *Il voto nell'assemblea della società per azioni*, *op. cit.*, 375; P.G. JAEGER, *L'interesse sociale*, *op. cit.*, 194 ss.; A. GAMBINO, *Il principio di correttezza nell'assemblea della società per azioni (abuso di potere nel procedimento assembleare)*, Giuffré, Milano, 1987, 175 ss.; D. PREITE, *L'“abuso” della regola di maggioranza nelle deliberazioni assembleari delle società per azioni*, Giuffré, Milano, 1992, 124 ss.; F. FERRARA JR, F. CORSI, *Imprenditori e società*, Giuffré, Milano, 2006, 554; C. ANGELICI, *La Società per azioni*, I, *Principi e problemi*, *op. cit.*, 112; A. SIMIONATO, *L'abuso di maggioranza. Profili e limiti del controllo sulla maggioranza nelle società di capitali*, Giuffré, Milano, 2023.

agevole – che la scissione transfrontaliera sia stata realizzata al precipuo scopo di modificare il diritto societario applicabile al fine di arrecare un pregiudizio a determinati soci. Questo potrebbe essere vero quando, ad esempio, la modifica della normativa societaria applicabile rappresenti il preludio di futuri comportamenti opportunistici da parte degli azionisti di maggioranza o degli amministratori⁶⁵³.

1.3.2. Il conguaglio in denaro a favore dei soci senza limiti percentuali: la c.d. “scissione contro denaro”.

Una interessante novità per la scissione è stata introdotta con riguardo al limite massimo dell’eventuale conguaglio in denaro che, se previsto nel progetto, può accompagnare l’indicazione del rapporto di cambio e sostituirsi all’attribuzione di titoli o quote delle società beneficiarie ai soci della scissa⁶⁵⁴.

Sebbene la regola sia, nella scissione totale o parziale ordinaria (ma non anche in quella mediante scorporo), che il conguaglio in denaro non debba superare il “10% del valore nominale” ovvero, in mancanza, il “10% della parità contabile di tali titoli o quote”⁶⁵⁵, è ammessa, tuttavia, la (innovativa) possibilità di stabilire un conguaglio superiore a tale percentuale, allorché la legislazione di *almeno uno* degli Stati membri interessati lo consenta⁶⁵⁶.

Una parte della dottrina, nell’interpretare le nuove disposizioni, si è spinta ancora oltre, affermando che la potenziale assenza di limiti massimi percentuali al conguaglio in denaro potrebbe addirittura giustificare una “monetizzazione” non solo parziale (cioè “azioni + denaro”), ma anche integrale della partecipazione dei soci (di tutti i soci, in misura paritaria o di

⁶⁵³ M. VENTORUZZO, *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, *op. cit.*, 11. Nella giurisprudenza nazionale, tra i precedenti editi sul punto (principalmente, in materia di fusione domestica) sono, tuttavia, nettamente prevalenti le pronunce che hanno ritenuto insussistente l’abuso, valorizzando la sostanziale coerenza delle scelte imprenditoriali della maggioranza. Trib. Milano, 20 gennaio 1998, in *Le Società*, 1998, 813; Trib. Milano, 25 settembre 1995, in *Le Società*, 1996, 440; Trib. Milano, 13 maggio 1999, in *Le Società*, 2000, 75; Cass., 11 dicembre 2000, n. 15599, in *Giur. It.*, 2001, 1188. Cfr. A. SIMONATO, *Abuso di maggioranza*, in *Le Società*, 12/2023, 1409 ss.

⁶⁵⁴ Artt. 160 ter, co. 1, n. 4, lett. a) e b); 160 bis, co. 2; 160 quinquies, co. 1, lett. b) dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁵⁵ Art. 160 ter, co. 1, n. 4, lett. a) e b) dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁵⁶ Art. 160 bis, co. 2 dir. (UE) 2017/1132.

soltanto alcuni di essi), consentendo a questi ultimi di cedere le proprie azioni e di venire interamente liquidati a fronte, ad esempio, della complessità dell'operazione e/o del calcolo del rapporto di fatto⁶⁵⁷. Questa operazione, seppur non integrante una vera e propria “*cash division*” (che, al contrario, presupporrebbe un modello in cui è la società ad avere il diritto di obbligare gli azionisti di minoranza ad accettare contanti anziché azioni), può, però, aprire la strada ad una sorta di “scissione contro denaro”⁶⁵⁸.

Si tratta di un dato estremamente rilevante, atteso che in alcuni ordinamenti, come quello italiano, il limite del 10% di conguaglio (espressamente previsto, per la scissione domestica, all'art. 2506, co. 2 c.c.) viene posto a presidio della stessa funzione organizzativa dell'operazione⁶⁵⁹ e a garanzia dell'essenza della vicenda che si svolge tra i soci⁶⁶⁰. Al riguardo, si è, infatti, sostenuto che la previsione di un conguaglio superiore al limite indicato renderebbe l'operazione “atipica”⁶⁶¹, sottraendola alla disciplina agevolativa della scissione⁶⁶².

Tuttavia, come evidenziato recentemente dalla dottrina, alla luce della nuova disciplina, e per evitare che siano effettuate scissioni transfrontaliere che alle medesime condizioni non sarebbero ammissibili se realizzate internamente, tale impostazione dovrebbe essere revisionata, accreditando l'impressione che l'effetto di continuazione della partecipazione sociale per i

⁶⁵⁷ Cfr. A. VICARI, *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, op. cit., 682 ss., 691 ss.; R. HERRERO MORANT, *Nueva Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, op. cit., che parla di “*reorganizaciones liquidativas (cash-outs)*”.

⁶⁵⁸ In questi termini, A. VICARI, *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, op. cit., 682 ss., 694; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law: Article-by-Article Commentary*, op. cit., 574.

⁶⁵⁹ A. NIGRO, *Diritto delle operazioni straordinarie*, op. cit., 228; V. CARIDI, *La scissione*, op. cit., 903 ss., 1053.

⁶⁶⁰ G. OPPO, *Fusione e scissione delle società secondo il D. Leg. 1991, n. 22: profili generali*, in *Riv. dir. civ.*, 2/1991, 501 ss., 508.

⁶⁶¹ Deponeva in tal senso l'art. 24 Sesta Direttiva, che qualificava alla stregua di «Altre operazioni assimilate alla scissione» quelle – eventualmente contemplate dalla legislazione di uno Stato membro – in cui venisse previsto un conguaglio superiore al limite del 10%. Cfr. R. SANTAGATA, *Scissioni “atipiche” e interessi protetti (al lume della “scissione mediante scorporo”)*, *Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie»*, 31 marzo 2023, op. cit., 611.

⁶⁶² Così, G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, op. cit., 171, nt. 355, la quale, valorizzando proprio la differenza della scissione con lo scorporo, individuava nel limite al conguaglio una valenza tipologica.

soci rivesta ora, anche nella scissione come già era nella fusione, valenza squisitamente formale e matrice convenzionale⁶⁶³.

Diversamente opinando, ne deriverebbe una discriminazione di assai dubbia opportunità nei confronti delle società italiane, le quali, per legge interna, non potrebbero ammettere conguagli superiori al 10%, mentre potrebbero farlo se partecipassero ad una operazione coinvolgente società estere la cui legge nazionale consenta il superamento⁶⁶⁴.

Una interpretazione più permissiva si renderebbe necessaria, pertanto, non solo per garantire una equivalenza (e una coerenza sistematica) tra scissioni interne e transfrontaliere⁶⁶⁵, ma soprattutto per rendere l'ordinamento italiano maggiormente competitivo nel mercato europeo. Tale impostazione, del resto, si allineerebbe meglio alla libertà di stabilimento, fornendo alle società la possibilità di trarre vantaggio da tutti gli strumenti disponibili nel mercato dei capitali, come, appunto, i pagamenti in denaro⁶⁶⁶.

1.4. L'art. 44, co. 1 e 2 d.lgs. 19/2023: il diritto di recesso in caso di scissione "proporzionale".

Mediante una norma di conflitto, la direttiva ha disposto che i suddetti strumenti a protezione dei soci devono essere "disciplinati dal diritto dello Stato membro cui è soggetta la società scissa e che la competenza esclusiva a risolvere qualsiasi controversia relativa a tali diritti spetti a tale Stato membro"⁶⁶⁷.

⁶⁶³ Cfr. R. SANTAGATA, *Scissioni "atipiche" e interessi protetti (al lume della "scissione mediante scorporo")*, *Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie»*, 31 marzo 2023, *op. cit.*, 612; C. SANTAGATA, *La fusione di società non azionarie*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società*, Liber amicorum Gian Franco Campobasso, IV, UTET, Torino, 2007, 324.

⁶⁶⁴ G.A. RESCIO, *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, *op. cit.*, 399 ss.

⁶⁶⁵ La necessità di rispettare il principio di piena equivalenza tra fattispecie di riorganizzazione imprenditoriale interna e intracomunitaria è stata ribadita da M. LAMANDINI, C. DESOGUS, *Fusioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 3414 ss.; S. ACETO, *Fusione delle società transfrontaliere per un mercato sostenibile europeo*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 16 bis/2022, 1742 ss.

⁶⁶⁶ T. PAPADOPOULOS, *The Magnitude of EU fundamentals freedoms: application of the freedom of establishment to the cross-border mergers directive*, *op. cit.*, 517 ss, 540; BECH-BRUUN/LEXIDALE, *Study on the application of the cross-border mergers directive*, 2013, 89, 90.

⁶⁶⁷ Art. 160 decies, co. 5 dir. (UE) 2017/1132. La suddetta disposizione è stata recepita all'art. 27 d.lgs. 19/2023, applicabile anche alla scissione per effetto del rinvio contenuto all'art. 42, co. 2 d.lgs. 19/2023, il quale attribuisce la competenza a risolvere le controversie in relazione ai diritti del socio alla sezione specializzata in materia di impresa del tribunale individuato territorialmente, a meno che

Dunque, solo se la società scissa è italiana, per la tutela dei relativi soci si applicherà la disciplina nazionale di recepimento, contenuta agli artt. 44 e 45 del d.lgs. 19/2023. Se la società scissa non è italiana, opererà, invece, la disciplina nazionale dell'ordinamento di appartenenza. Il legislatore italiano ha, tuttavia, predisposto una tutela *ad hoc* anche per i soci della società beneficiaria italiana (consistente, in realtà, in un mero rinvio alle norme generali sul recesso contenute nel codice civile), i quali non sono ricompresi nel sistema di protezione predisposto dalla direttiva⁶⁶⁸.

Passando ad esaminare più nel dettaglio il decreto legislativo nazionale, ferma restando la tutela informativa così come prevista dalla direttiva⁶⁶⁹, con riguardo ai rimedi “compensativi” a favore dei soci di minoranza, si può evincere, invece, una diversa distribuzione degli stessi a seconda che la scissione transfrontaliera sia “proporzionale” ovvero “non proporzionale”, essendo sempre necessario che il criterio di assegnazione di azioni o quote ai soci della scissa sia espressamente previsto nel progetto⁶⁷⁰.

Nel caso di scissione transfrontaliera “proporzionale”, l'art. 44 d.lgs. 19/2023⁶⁷¹ ha introdotto una disciplina speciale del diritto di recesso dei soci

tali conflitti non siano devoluti ad arbitri. Sul punto, si vedano L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 41 ss., 57, secondo i quali “La finalità è evidentemente quella di escludere un trascinarsi della giurisdizione insieme al trasferimento della sede: consentire ai soci di non subire tale trasferimento comporta l'ancoraggio alla giurisdizione di partenza, l'unica rilevante per i recedenti, per ragioni sia di regole sia di costi.”; C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss., 1422, la quale evidenzia come “Si tiene in questo modo in debita considerazione il fatto che i soci esercitano il diritto di recesso anche con l'intenzione di evitare l'applicazione di un diritto e di una giurisdizione straniera”.

⁶⁶⁸ Come già esaminato nel § 3.3.3., Sez. I., del Capitolo Secondo, la direttiva in esame ha, infatti, deciso di limitare il proprio campo oggettivo di applicazione alla sola scissione mediante costituzione di nuove società, la quale, dunque, non presupponendo la preesistenza della/e società beneficiaria/e, neppure si preoccupa di affrontare il profilo della tutela dei relativi soci.

⁶⁶⁹ In particolare, le informazioni rilevanti per i soci devono essere contenute nel progetto di scissione transfrontaliera (disciplinato all'art. 43 d.lgs. 19/2023, il quale rinvia, in parte, sia alle informazioni di cui all'art. 2506 bis, co. 1 c.c. per la scissione domestica, sia all'art. 19 d.lgs. 19/2023 per la fusione transfrontaliera), nonché nella sezione della relazione dell'organo amministrativo destinata ai soci (art. 21 d.lgs. 19/2023) e nella relazione degli esperti (art. 22 d.lgs. 19/2023).

⁶⁷⁰ Art. 43, co. 4 e 44 d.lgs. 19/2023. Cfr. L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 41 ss., 54 ss.

⁶⁷¹ Il quale, a sua volta, rinvia in parte all'art. 25 d.lgs. 19/2023, in materia di fusione transfrontaliera.

(rispetto a quella prevista dal codice civile), sia per quanto riguarda le cause che lo legittimano, sia per ciò che afferisce al procedimento⁶⁷².

Innanzitutto, sotto il profilo soggettivo, dato che la direttiva ha consentito espressamente agli Stati membri di riconoscere il diritto di recesso “anche ad altri soci della società scissa”⁶⁷³, il legislatore italiano ha deciso, in sede di recepimento, di avvalersi di tale facoltà, estendendo la tutela a favore dei soci (della società scissa italiana) non solo dissenzienti, ma anche assenti e astenuti, utilizzando la formula onnicomprensiva “i soci che non hanno concorso all’approvazione della scissione”⁶⁷⁴.

Inoltre, sotto il profilo oggettivo, è sufficiente che il progetto preveda, a favore dei soci della scissa, un’attribuzione *proporzionale* di azioni o quote di una o più società di un altro Stato membro affinché la scissione transfrontaliera possa costituire, di per sé, una causa di recesso.

L’introduzione di una nuova causa legale di recesso, ancorata al carattere transfrontaliero dell’operazione e, dunque, al cambio di ordinamento della società⁶⁷⁵, costituisce una novità soprattutto per le società (scisse) italiane azionarie, per le quali l’art. 2437 c.c. non ammette la scissione o la fusione tra le cause di recesso⁶⁷⁶. Ma costituisce una novità altresì la previsione di una

⁶⁷² Cfr. M. MALTONI, *La disciplina del procedimento di fusione transfrontaliera secondo il d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19*, in *Riv. soc.*, 5-6/2023, 1215 ss., 1225.

⁶⁷³ Art. 160 decies, co. 1 dir. (UE) 2017/1132.

⁶⁷⁴ Art. 44, co. 1 d.lgs. 19/2023. Sul punto, cfr. ASSONIME, *Audizione Assonime sullo schema di dlgs di attuazione direttiva (UE) 2019/2121 sulle trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere*, op. cit., 3, 4, che evidenzia come l’ampia dizione utilizzata nel decreto “sembra comprendere non solo i soci che si sono espressi in modo contrario, ma anche gli assenti e gli astenuti. Sembra quindi che il legislatore nazionale abbia esercitato l’opzione di ampliamento soggettivo prevista dalla direttiva”.

⁶⁷⁵ L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 41 ss., 58; G.A. RESCIO, *La scissione mediante scorporo come operazione transfrontaliera*, op. cit., 421 ss., 436.

⁶⁷⁶ Cfr. M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 643 ss., 670; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l’attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell’ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss., il quale ricorda che, appunto, nella disciplina codicistica italiana, mentre nelle società di persone e nella s.r.l. la scissione è considerata *ex se* causa di recesso (artt. 2502, co. 1 c.c., richiamato dall’art. 2506 ter, co. 5 c.c. e 2473 c.c.), non altrettanto avviene nella s.p.a., nelle quali, secondo l’opinione prevalente, il diritto di recesso può spettare ai soci in dipendenza delle altre vicende che, direttamente od indirettamente, la scissione comporta. Sul tema dell’applicazione della norma sul recesso da società per azioni (art. 2437 c.c.) nel caso di operazioni transfrontaliere, cfr. M. VENTORUZZO, *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, op. cit., 18, 19, secondo cui, nelle operazioni transfrontaliere in cui la società post-fusione/scissione resta italiana, potrebbe essere invocata la causa di recesso ex art. 2437, co. 1, lett. g) (“modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione”), atteso che tali modificazioni potrebbero venire in rilievo in seguito all’ingresso di

specifica procedura, per quanto concerne la modalità di esercizio del recesso e i criteri di liquidazione della quota del socio recedente.

Infatti, a tale ultimo riguardo, il d.lgs. 19/2023 ha sì fatto riferimento, in gran parte, alle regole dettate dal codice civile per il recesso nelle società di capitali⁶⁷⁷ (e ciò a prescindere dal tipo sociale che viene in rilievo, cioè, anche se la società italiana coinvolta nell'operazione transfrontaliera è una società di persone, trattandosi, appunto, di una disciplina speciale⁶⁷⁸), ma con l'aggiunta di nuove disposizioni e significative eccezioni⁶⁷⁹, che di fatto rendono la procedura del recesso speciale più vantaggiosa per i soci di quella ordinaria⁶⁸⁰.

nuovi soci di società originarie di Stati diversi; diversamente, A. VICARI, *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, *op. cit.*, 682 ss., 701, il quale, invece, propone di interpretare le norme italiane sul recesso (in particolare, l'art. 2437, co. 1, lett. g) c.c.) in senso tendenzialmente restrittivo in caso di operazioni transfrontaliere, pena il rischio di qualificazione della disciplina nazionale quale misura di *gold-plating*.

Occorre, tuttavia, precisare che la previsione di una causa di recesso legata al mutamento di legge applicabile rappresenta una novità per le scissioni e le fusioni *cross-border*, ma non anche per la trasformazione transfrontaliera, posto che il codice civile italiano, all'art. 2437, co. 1, lett. c) c.c. (lettera ora soppressa dal d.lgs. 19/2023), già prevedeva il diritto di recesso per il caso del trasferimento della sede sociale all'estero. Cfr. L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 203 ss.

⁶⁷⁷ Cfr. art. 25, co. 2 d.lgs. 19/2023 (richiamato, per le scissioni, dall'art. 42, co. 2 d.lgs. 19/2023), il quale sancisce l'osservanza delle disposizioni nazionali di cui agli artt. 2473, co. 4 c.c.; 2437 bis c.c.; all'art. 2437 ter, co. 3 e 4 c.c.; 2437 quater c.c. Tali disposizioni nazionali, infatti, rispettano le regole minime stabilite dalla direttiva. Cfr. ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, *op. cit.*, 925 ss.; M. MALTONI, *La disciplina del procedimento di fusione transfrontaliera secondo il d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19*, *op. cit.*, 1215 ss., 1226.

⁶⁷⁸ Cfr. F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, *op. cit.*, 481 ss.; M. MALTONI, *La disciplina del procedimento di fusione transfrontaliera secondo il d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19*, *op. cit.*, 1215 ss., 1226; L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.*, 41 ss., 60.

⁶⁷⁹ In particolare, l'art. 25 d.lgs. 19/2023 ha richiamato, per quanto concerne le modalità di esercizio del recesso, l'art. 2437 bis c.c., prevedendo, però, la possibilità di inviare alla società un documento informatico sottoscritto con la firma digitale. Con riguardo alla liquidazione delle azioni o quote dei soci recedenti, si è fatto rinvio agli artt. 2437 quater e 2473, co. 4 c.c., con le seguenti eccezioni: (a) l'offerta in opzione ai soci e l'eventuale collocamento presso terzi avvengono al valore fissato nel progetto; b) nella s.p.a., l'offerta di opzione è depositata presso il R.I. entro quindici giorni dalla scadenza dei termini per il recesso; c) in caso di assenza di utili o riserve disponibili nel patrimonio della società incorporata, resta fermo l'obbligo della società di liquidare il socio recedente e non è pregiudicata l'attuazione dell'operazione, fatti salvi l'opposizione dei creditori; d) la liquidazione avviene non oltre sessanta giorni dalla data in cui la fusione ha avuto effetto. Detto termine, pur tenendo conto del tempo intercorrente tra la delibera e l'atto conclusivo dell'operazione, risulta essere significativamente più breve rispetto ai 180 giorni previsti dagli artt. 2437 quater, co. 5, c.c. e 2473, co. 4, c.c. (così L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.*, 41 ss., 61). Una ulteriore novità introdotta dal decreto in esame, che deroga alle norme codicistiche, ha avuto ad oggetto il termine per l'esercizio del recesso, distinguendolo in base alla circostanza che il socio sia o meno presente in assemblea: più precisamente, per i soci che hanno partecipato all'assemblea, il termine stabilito è di quindici giorni dall'iscrizione della delibera nel R.I. o trenta giorni dalla sua adozione; viceversa, per i soci assenti e per i soci privi del diritto di voto, il termine è solo di quindici giorni dall'iscrizione. Come spiegato nella *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, *cit.*, 31, rispetto a tali soci non è stato previsto il termine massimo dei trenta giorni

Diversamente da quanto sopra detto, laddove le partecipazioni assegnate riguardino una società di diritto italiano, in qualità di *beneficiaria* (e non di società scissa), non potrebbe operare la disciplina speciale, non verificandosi un mutamento della legge regolatrice, ma occorrerà fare riferimento alle cause e al procedimento di recesso previsti eventualmente dal codice civile per il tipo societario che viene in rilievo. È, tuttavia, fatta salva l'applicazione di sole due disposizioni speciali del decreto, che sono quelle che richiedono l'indicazione obbligatoria di una serie di informazioni (indirizzate ai soci e relative ai dati sulla liquidazione in denaro loro offerta in caso di recesso) nel progetto e nella relazione degli amministratori⁶⁸¹.

Come si è già anticipato, nessuna forma di protezione è, invece, garantita per i soci della società scissa (italiana o estera) coinvolta in una scissione mediante scorporo (art. 2506.1 c.c.), la quale è caratterizzata dall'assenza assoluta di

dall'assemblea, poiché questi non avranno conoscenza legale del contenuto della delibera fino alla sua pubblicazione.

⁶⁸⁰ In questo senso, L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.*, 41 ss., 60, 62, 64, i quali, però, precisano come il socio potrebbe pur sempre preferire, laddove possibile, "l'attivazione dell'«altro recesso» (ossia quello non transfrontaliero), perché, ad esempio, di maggiore appagamento economico, pur a fronte di una procedura di liquidazione più lunga". Gli Autori concludono, dunque, per la "prevalenza del recesso transfrontaliero quale regola di default, ferma restando la possibilità per i soci di opzionare altre cause di recesso (integrate contestualmente nell'ambito della medesima operazione transfrontaliera) qualora ad esse siano abbinate regole – in particolare attinenti ai criteri di liquidazione – più favorevoli".

⁶⁸¹ In particolare, la norma di riferimento è l'art. 44, co. 2 d.lgs. 19/2023, il quale è così formulato: "Le condizioni e le modalità di esercizio del diritto di recesso del socio da una società italiana partecipante alla scissione in qualità di beneficiaria, sono regolate dal codice civile e si applicano gli articoli 19, comma 1, lettera m) , e 21, comma 2.". Vi è, dunque, un rinvio integrale alle condizioni e alle modalità di esercizio del diritto di recesso stabilite dal codice civile, con l'aggiunta, però, dell'applicazione degli art. 19, co. 1, lett. m) d.lgs. 19/2023 (che richiede che, nel progetto di scissione transfrontaliera, siano indicati i "dati sulla liquidazione in denaro offerta ai soci per il caso di recesso, a norma dell'articolo 25 e l'indicazione del domicilio digitale presso il quale la società riceve le eventuali comunicazioni di recesso") e art. 21, co. 2 d.lgs. 19/2023 (che richiede che la relazione degli amministratori destinata ai soci debba illustrare e giustificare "sotto il profilo giuridico ed economico, il progetto di fusione [scissione] e, in particolare, il valore di liquidazione delle azioni o quote per il caso di recesso, il rapporto di cambio e i criteri utilizzati per determinarli nonché segnala le eventuali difficoltà di valutazione insorte. La relazione indica, altresì, i diritti e le tutele di cui i soci dispongono ai sensi degli articoli 25 e 26 [...]"). Come è stato sottolineato da M. MALTONI, *La disciplina del procedimento di fusione transfrontaliera secondo il d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19*, *op. cit.*, 1215 ss., 1226, si tratta di un richiamo che si è considerato necessario per garantire la correttezza del procedimento, perché impone agli amministratori di dichiarare preventivamente il valore di liquidazione delle partecipazioni sociali, a prescindere dal tipo sociale italiano coinvolto nell'operazione e a prescindere da quale causa di recesso, legale o statutaria, ritengano ricorrere in caso di approvazione della predetta. Sul punto, cfr. anche F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, *op. cit.*, 481 ss.; ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, *op. cit.*, 925 ss.; A. VICARI, *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, *op. cit.*, 682 ss., 700.

concambio o di assegnazione di partecipazioni ai soci: l'art. 2506 ter, co. 6 c.c. ha, infatti, espressamente escluso l'applicazione, in questo caso, di quelle disposizioni codicistiche che ravvisano nella scissione o fusione una specifica causa di recesso (ovvero, l'art. 2473 c.c. per le s.r.l. e l'art. 2502 c.c. per le società di persone).

1.4.1. (Segue) Il momento di efficacia del recesso con riferimento alla perdita della qualità di socio.

Una regola innovativa è stata introdotta con riferimento al momento di efficacia del diritto di recesso con correlativa perdita della qualità di socio.

È, infatti, stabilito che “Se non è diversamente previsto nell'atto di trasferimento delle azioni o quote, il recedente conserva la qualità di socio sino alla data in cui la fusione [o scissione] diviene efficace”⁶⁸².

La disposizione è estremamente interessante, in quanto il legislatore sembra aver preso, per la prima volta, posizione espressa su una questione, quella del momento di efficacia del recesso dalle società, che è da diversi anni ampiamente dibattuta in dottrina e in giurisprudenza⁶⁸³, sebbene in termini generali e non con specifico riferimento alle operazioni straordinarie.

⁶⁸² Art. 25, co. 7 d.lgs. 19/2023, che si applica anche alla scissione, dato il rinvio contenuto all'art. 42, co. 2 del medesimo decreto.

⁶⁸³ A tale riguardo, in giurisprudenza si fronteggiano principalmente due diversi orientamenti: 1) una prima tesi propugna la efficacia immediata del recesso con la ricezione da parte della società della comunicazione della dichiarazione del socio di voler esercitare tale diritto (Trib. Roma, 11 maggio 2005, in *Riv. Notariato*, 2005, 1124 ss., con nota di N.A. TOSCANO, 323; Trib. Napoli, 11 gennaio 2011, in *Le Società*, 2011, 1152 ss., con nota di I. MECATTI; Trib. Roma, 11 giugno 2012, in *Riv. dir. societario*, 2012, 687 ss.; Trib. Roma, Sez. Spec. Impr., 25 gennaio 2017; per le società di persone, con un orientamento abbastanza consolidato, si veda, *ex multis*, Cass., 23/02/2024, n. 4821, in *Guida al diritto*, 2024, 15 ss.); 2) un secondo orientamento, invece, procrastina l'efficacia del recesso al momento di liquidazione e rimborso della quota sociale di proprietà del recedente (Cass., 19 marzo 2004, n. 5548, in *Le Società*, 2004, 1364 ss.; App. Milano, 21 aprile 2007, in *Le Società*, 2008, 1121 ss., con nota di M.C. CARDARELLI; Trib. Tivoli, 14 giugno 2010, in *Giur. it.*, 2011, I, 2, 1086 ss.), con il conseguente problema di definire i diritti che il socio mantiene *medio tempore* (ad esempio, se conserva tutti i diritti sociali ovvero solo quelli strettamente connessi al diritto alla liquidazione della quota e strumentali alla salvaguardia dell'integrità del patrimonio sociale: in quest'ultimo senso, Trib. Pavia, 5 agosto 2008, in *Giur. Comm.*, II, 1218 ss.; Trib. Milano, Sez. Spec. Impr., 4 maggio 2017, n. 4949). Per una panoramica delle diverse tesi in dottrina, si rinvia a C. BUONAURA, *Il recesso del socio nelle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 1/2005, 311 ss.; F. CORSI, *Il momento di operatività del recesso nelle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1/2005, 321; N. CIOCCA, *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 1-3/2008, 165 ss.; S. FERRI, *La posizione del socio nelle società di capitali a seguito del recesso: questioni applicative (nota a Trib. Napoli, Sez. VII, 11 gennaio 2011)*, in *Il Foro napoletano*, 2-3/2012; M. PERRINO, *Il recesso del socio ed il suo “momento”*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 235 ss.; I. PAGNI, *(Alcune) questioni processuali in tema di recesso del socio di società di capitali*, in *Le Società*, 11/2014, 35 ss. Sull'argomento, si veda anche CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Il recesso del socio dai tipi societari capitalistici e applicativi notarili*, Studio di

In particolare, nel caso di specie, si è accolta una tesi intermedia che, da un lato, esclude che il socio perda immediatamente il suo *status* con la mera comunicazione alla società della dichiarazione di voler recedere e, dall'altro, non prolunga la qualità di socio fino all'avvenuta liquidazione della quota. Al contrario, ha individuato come termine di riferimento, entro il quale spetta al recedente l'esercizio dei diritti sociali, il momento di efficacia dell'operazione, che dovrebbe coincidere con l'ultima iscrizione del relativo atto nel R.I.⁶⁸⁴, salvo l'operatività della clausola di riserva, che consente alle parti di individuare un diverso termine.

Dunque, la regola è che, fino a quando l'atto di fusione o scissione non venga redatto e iscritto nel R.I. (lasso di tempo astrattamente inferiore al percorso di valutazione e di liquidazione della quota⁶⁸⁵), la dichiarazione di recesso non produce i suoi effetti, non determinandosi la fuoriuscita immediata del socio dalla compagine sociale. E ciò appare senz'altro ragionevole, se si pensa che, dopo la decisione di scissione/fusione che legittima il recesso, ben potrebbe accadere che l'atto non venga stipulato (ad esempio, perché è stata accolta l'opposizione dei creditori) o che non vengano adempiute le formalità pubblicitarie: in tali casi, non potrebbe il recesso considerarsi perfezionato, perché verrebbe meno la sua causa giustificativa.

Inoltre, a giustificare la predetta regola viene in rilievo anche l'evidente *favor* per la realizzazione dell'operazione, con l'intento di differire tutti i "problemi applicativi che riguardano l'esercizio dei diritti del socio nel periodo necessario a definire le contestazioni sul valore di liquidazione della quota o della partecipazione"⁶⁸⁶ ad un momento successivo al perfezionamento

Impresa n. 188- 2011/I; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, in *op. cit.*, 481 ss.

⁶⁸⁴ In particolare, si veda l'art. 49 d.lgs. 19/2023, rubricato "Efficacia della scissione transfrontaliera", ai sensi del quale "La scissione transfrontaliera di una società italiana acquista efficacia quando l'ufficio del registro delle imprese in cui tale società è iscritta ha avuto notizia dell'iscrizione dell'atto di scissione nei registri delle imprese in cui sono iscritte le società beneficiarie [...]. Gli effetti della scissione decorrono dall'ultima di tali iscrizioni. Può essere stabilita una data di efficacia successiva, salvo che nel caso di scissione mediante costituzione di società nuove."

⁶⁸⁵ L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.*, 41 ss., 57.

⁶⁸⁶ *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, *op. cit.*, 33.

dell'operazione. Il socio recedente assumerà, così, il ruolo di creditore direttamente nei confronti della società (straniera) risultante dalla scissione⁶⁸⁷, senza che le incertezze sul suo *status* possano comprometterne l'esito finale.

Si tratta, invero, di esigenze che, sebbene si avvertano maggiormente nelle operazioni straordinarie, le quali sono caratterizzate da una sequenza procedimentale abbastanza lunga e da diritti specifici attribuiti al socio, possono, in realtà, porsi in termini generali per l'esercizio del recesso da società.

Per superare il dibattito e la conseguente incertezza in materia, sarebbe, dunque, auspicabile che la suddetta soluzione normativa possa trovare un'applicazione più estesa, ovviamente laddove compatibile (ad esempio, in tutti i casi in cui vi sia, appunto, un differimento ad un momento o atto successivo degli effetti della delibera che legittima l'esercizio del recesso).

1.4.2. *Gli artt. 44, co. 4 e 5 e 45 d.lgs. 19/2023: il diritto di vendita della partecipazione e di contestazione del rapporto di cambio in caso di scissione “non proporzionale”. Quale tutela per la scissione “asimmetrica”?*

L'art. 44, co. 4 e 5 del decreto in esame ha, invece, stabilito un rimedio diverso dal recesso per i soci della società scissa italiana ai quali viene riservata, nel progetto, l'attribuzione di azioni o quote in misura *non proporzionale* rispetto alla partecipazione originaria (scissione “non proporzionale”).

In questo caso, si è stabilito che i soci che non abbiano concorso all'approvazione dell'operazione non godono formalmente del diritto di recesso e delle relative modalità di esercizio, bensì del diritto di far acquistare la propria partecipazione, per un corrispettivo determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso, indicando nel progetto coloro a cui carico è posto l'obbligo irrevocabile di acquisto⁶⁸⁸. Sebbene si tratta di una tutela già prevista nel codice civile per la corrispondente operazione domestica (art. 2506 bis, co.

⁶⁸⁷ L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 41 ss., 57.

⁶⁸⁸ Art. 44, co. 4 e 5 d.lgs. 19/2023.

4 c.c.)⁶⁸⁹, il diritto di vendita nelle operazioni transfrontaliere si configura in termini peculiari, perché, oltre al rinvio all'art. 2506 bis, co. 4 c.c., viene espressamente fatta salva l'applicazione delle regole specifiche previste all'art. 25 d.lgs. 19/2023⁶⁹⁰.

Inoltre, all'art. 45, co. 1 d.lgs. 19/2023 è stabilito che se i soci che non hanno concorso alla deliberazione non hanno, tuttavia, intenzione di alienare la propria partecipazione, ma hanno interesse solo a contestare la non congruità del rapporto di cambio loro applicato (considerato pregiudizievole), avranno diritto al pagamento di un indennizzo⁶⁹¹. Rimane salva, in ogni caso, l'eventuale azione risarcitoria nei confronti della società, degli amministratori o degli esperti indipendenti⁶⁹².

⁶⁸⁹ In particolare, l'art. 2506 bis, co. 4 c.c. sancisce “il diritto dei soci che non approvino la scissione di far acquistare le proprie partecipazioni per un corrispettivo determinato [nel progetto di scissione] alla stregua dei criteri previsti per il recesso”. Sulla portata della disposizione, si vedano A. MORANO, *La scissione non proporzionale*, op. cit., 45; M. NOTARI, *La scissione non proporzionale con concambio di tutte le azioni di alcuni soci della società scissa*, in *Riv. dir. comm.*, 7-9/2009, 802; G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, op. cit., 26 ss.; L.G. PICONE, *Progetto di scissione*, op. cit., 1084.

⁶⁹⁰ Per le scissioni “non proporzionali”, l'art. 44, dopo aver rinviato, al comma 4, all'art. 2506 bis, co. 4 c.c., fa salva, al comma 5, l'applicazione di alcune regole specifiche previste ai commi 4, lett. d), 5, 6 e 7 dell'art. 25 d.lgs. 19/2023. E così, per il diritto di acquisto, il pagamento dovrà avvenire non oltre sessanta giorni dalla data in cui la scissione ha avuto effetto; troveranno applicazione le regole del d.lgs. 19/2023 sulla determinazione del valore della partecipazione, che, peraltro, fanno riferimento anche all'art. 2437 ter c.c. Inoltre, sempre per il diritto di acquisto, sarà possibile attivare la procedura di contestazione del valore di liquidazione e, infine, se non è diversamente previsto nell'atto di trasferimento delle partecipazioni, chi ha esercitato il diritto di acquisto resterà socio sino alla data in cui l'operazione avrà avuto effetto. Sul punto, si veda L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 41 ss., 55.

⁶⁹¹ L'indennizzo, che dev'essere richiesto entro 90 giorni dalla data in cui la scissione ha acquistato efficacia, dev'essere pari alla differenza, calcolata alla data di approvazione del progetto, tra il valore della partecipazione originaria e la somma dei valori delle partecipazioni mantenute o acquisite per effetto della scissione (art. 45, co. 1 e 3 d.lgs. 19/2023). L'obbligo di corrispondere l'indennizzo grava in solido su ciascuna società, scissa o beneficiaria, a cui il progetto di scissione destina una frazione di patrimonio netto di valore effettivo superiore al valore della partecipazione che il socio deteneva nella scissa (art. 45, co. 2 d.lgs. 19/2023). Giova precisare, inoltre, che per la scissione “non proporzionale per incorporazione”, ossia a favore di società preesistente, ai fini della contestazione del rapporto di cambio e per la liquidazione dell'indennizzo, l'art. 45 rinvia espressamente all'art. 26 d.lgs. 19/2023, in materia di fusione. E, com'è stato sottolineato da F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss., tale riparto di disciplina deriva dalla differente funzione che il rapporto di cambio o di assegnazione può avere nella scissione: nel caso, infatti, di società beneficiaria preesistente, l'operazione vede contrapposti gli interessi di soci di società diverse e precisamente i soci della scissa, da un lato, e i soci della beneficiaria, dall'altro, onde pare logico che le conseguenti contestazioni seguano le regole del rapporto di cambio della fusione.

⁶⁹² Art. 45, co. 4 d.lgs. 19/2023. L'azione risarcitoria contro gli amministratori si configura come un ulteriore strumento di tutela dei soci, in aggiunta al diritto di recesso e/o di alienazione. M. VENTORUZZO, *Experiments in Comparative Corporate Law: The Recent Italian Reform and the Dubious Virtues of a Market for Rules in the Absence of Effective Regulatory Competition*, in *Tex. Int. L.J.*, 40/2004, 113 ss., 140.

È interessante notare come, tuttavia, né nella direttiva né nel decreto di recepimento vi sia alcun riferimento alla tutela dei soci nel caso della c.d. scissione “asimmetrica”. Infatti, la direttiva, sebbene abbia espressamente previsto la possibilità che il progetto di scissione assegni ai soci della scissa non azioni o quote della beneficiaria, ma solo azioni o quote della scissa stessa, non ha, però, predisposto forme più “forti” di protezione dei soci (come, ad esempio, il consenso unanime previsto dall’art. 2506, co. 2, ultima parte c.c.).

Tale impostazione è stata recepita – non senza perplessità – all’art. 43, co. 4 d.lgs. 19/2023, il quale, nel rinunciare espressamente alla regola del consenso unanime, ha rinviato all’osservanza delle maggioranze qualificate previste per la regolare costituzione e deliberazione dell’assemblea (riunita per l’approvazione della scissione)⁶⁹³, “anche nell’ipotesi disciplinata dall’articolo 2506, secondo comma, ultimo periodo, del codice civile”⁶⁹⁴.

Nella Relazione illustrativa la scelta è stata giustificata in quanto “la regola dell’unanimità non appare tuttavia coerente con la direttiva, per cui si è ritenuto opportuno richiamare in questa sede, e non nell’articolo che individua le norme applicabili alla scissione transfrontaliera, le regole sulle maggioranze in tal caso necessarie per l’adozione di tale decisione”⁶⁹⁵.

1.5. Dal “*derecho de separación*” al “*derecho de enajenación*” nel *Real Decreto-ley 5/2023*.

È interessante notare come, in occasione del recepimento dell’art. 160 decies dir. (UE) 2019/2121, il legislatore spagnolo, con il *Real Decreto-ley 5/2023*, abbia deciso di operare una riforma generale del sistema di tutela “compensativa” dei soci nelle operazioni straordinarie, tanto domestiche quanto transfrontaliere, sostituendo il regime previgente, fondato sul c.d.

⁶⁹³ I *quorum* costitutivi e deliberativi sono fissati all’art. 24, co. 1 d.lgs. 19/2023.

⁶⁹⁴ Cfr. ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, op. cit., 925 ss.; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l’attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell’ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.

⁶⁹⁵ *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, op. cit., 48.

“*derecho de separación*” (corrispondente al diritto di recesso italiano)⁶⁹⁶, con il c.d. “*derecho de enajenación*”, ossia letteralmente il diritto di alienazione della partecipazione del socio⁶⁹⁷.

Non si tratta, tuttavia, di un mero mutamento formale-terminologico, bensì di un parziale cambio di disciplina, che il legislatore nazionale ha ritenuto necessario per conformarsi al dettato della direttiva, introducendo un istituto più flessibile e moderno, considerato maggiormente in linea con il principio del *favor* per il compimento dell’operazione di ristrutturazione societaria⁶⁹⁸.

Invero, la (ora abrogata) *Ley 3/2009* sulle “*modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*” contemplava, solo per i soci contrari ad una decisione di trasformazione, fusione transfrontaliera o trasferimento all’estero della sede sociale, il diritto di “*separación*”, con un rinvio alla disciplina generale del recesso da società di capitali, sebbene con gli opportuni adattamenti, contenuta agli artt. 346 ss. *Ley de Sociedades de Capital*⁶⁹⁹. Ai sensi di quest’ultima legge (tutt’ora in

⁶⁹⁶ Più nel dettaglio, secondo la dottrina spagnola, il “*derecho de separación*” si configura come un diritto soggettivo potestativo del socio, irrinunciabile *ex ante* e inderogabile da parte della società, con il quale il socio è legittimato a sciogliere unilateralmente il vincolo sociale, nei casi stabiliti dalla legge o dallo statuto, ottenendo il rimborso della propria partecipazione. Così precisamente F.J. ARANGUREN URRIZA, *El ejercicio desleal del derecho de separación: la escisión subjetiva como solución alternativa al conflicto de intereses*, op. cit., 375 ss. Sul rapporto tra il diritto di recesso e il diritto di alienazione della partecipazione, si veda la nota 596.

⁶⁹⁷ Sul punto, si veda la *Relazione introduttiva al Real Decreto-ley 5/2023* (“preambulo”), op. cit., nella quale si legge espressamente che “*Debido a las repercusiones que las modificaciones estructurales tienen para los socios de las sociedades participantes en ellas, la disposición de instrumentos de protección de sus intereses, particularmente en favor de socios disidentes de la operación, ha constituido un tema objeto de particular atención en la transposición de la Directiva. En este marco, el reconocimiento de un derecho de los socios disidentes a separarse de la sociedad, ya conocido tradicionalmente, y mantenido de forma continuada en nuestro Derecho en modificaciones como la transformación, la fusión transfronteriza o el traslado del domicilio al extranjero, ha terminado constituyéndose como instrumento de referencia para la protección de los socios. La Directiva que se traspone en este texto legal sigue esta orientación y acoge una peculiar variante del derecho de separación, con aplicación común en todas las operaciones transfronterizas armonizadas*”. Per i primi commenti, si vedano F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 389 ss.; A. PÉREZ TROYA, *La protección de los socios en las modificaciones estructurales: derecho de enajenación y de impugnación de la relación de canje*, op. cit., 157 ss.

⁶⁹⁸ Cfr. A. PÉREZ TROYA, *La protección de los socios en las modificaciones estructurales: derecho de enajenación y de impugnación de la relación de canje*, op. cit., 157 ss., 168.

⁶⁹⁹ Artt. 15, 62 e 99 *Ley 3/2009*. Sul punto, cfr. F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de separación de los socios en las modificaciones estructurales*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2015, 309 ss.; P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, op. cit., 308, 309; R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, op. cit., 597 ss., 658. Per un approfondimento del regime generale (spagnolo) del diritto di recesso da società di

vigore), a seguito dell'esercizio del diritto di recesso da parte del socio, la società è tenuta a ridurre il capitale sociale, con corrispondente annullamento delle azioni o quote, ovvero, in alternativa e previa autorizzazione assembleare, ad acquistare la partecipazione del socio recedente, secondo la disciplina dell'acquisto di azioni proprie⁷⁰⁰.

Con il nuovo *Real Decreto-ley* 5/2023 si è, invece, provveduto ad introdurre un regime sostanziale e procedurale autonomo da quello generale⁷⁰¹, considerandolo – sebbene il punto non sia ancora pacifico in dottrina – *lex specialis*, derogatoria della *lex generalis* nei soli casi delle tre operazioni straordinarie sopra dette, con l'aggiunta delle fusioni e scissioni transfrontaliere⁷⁰².

In particolare, il nuovo “*derecho de enajenación*” evita la riduzione del capitale sociale o il necessario acquisto di azioni proprie da parte della società – fenomeni che, a loro volta, possono pregiudicare i creditori sociali⁷⁰³ –, in

capitali, più in generale, si vedano J. MOYA BALLESTER, *El derecho de separación por sustitución del objeto social*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 38/2012, 413 ss.; E. GALLEGO SÁNCHEZ, *La configuración estatutaria del derecho de separación por insuficiente reparto de dividendos*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 56/2019, 60 ss.; A. EMPARANZA, *La separación de los socios*, in A. ROJO, E. BELTRÁN (diretto da), *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, II, Aranzadi, Navarra, 2011, 2470 ss.; J. MARTI MIRAVALLS, *La ampliación del derecho de separación del socio en las sociedades de capital cerradas*, in S. HIERRO ANIBARRO (diretto da), *Simplificar el derecho de sociedades*, Marcial Pons, Madrid, 2010, 498 ss.

⁷⁰⁰ Si veda l'art. 349 *Ley de Sociedades de Capital*, sulla cui portata applicativa si è aperto un dibattito in dottrina. Sul punto, si rinvia a A.B. CAMPUZANO, *Las causas estatutarias de separación del socio*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 437 ss.; J. MASSAGUER FUENTES, *La separación de los socios de las sociedades de capital como operación societaria*, in *Revista de derecho de sociedades*, 64/2022, 81 ss., secondo il quale, la condizione normativa che richiede, in conseguenza dell'esercizio del recesso, la riduzione del capitale sociale o l'acquisto di azioni proprie dev'essere interpretata nel senso di escludere che lo statuto della società possa obbligare il socio recedente ad ottenere la liquidazione della quota da parte di un soggetto diverso dalla società, come un altro socio o un terzo; R. BONARDELL LENZANO, R. CABANAS TREJO, *Separación y Exclusión de Socios en la Sociedad de Responsabilidad Limitada*, Aranzadi, Pamplona, 1998, 209 ss., i quali, al contrario, ammettono che lo statuto possa introdurre una clausola di prelazione a favore degli altri soci per l'acquisto della quota del socio recedente.

⁷⁰¹ Di cui agli artt. 346 ss. *Ley de Sociedades de Capital*. Cfr. A. PÉREZ TROYA, *La protección de los socios en las modificaciones estructurales: derecho de enajenación y de impugnación de la relación de canje*, *op. cit.*, 157 ss., 168; R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, *op. cit.*, 597 ss., 667.

⁷⁰² Cfr. P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, *op. cit.*, 316; F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, *op. cit.*, 389 ss., 426; La suddetta tesi sembra essere, peraltro, corroborata dalla nuova disposizione di cui all'art. 346, co. 2 *Ley de Sociedades de Capital*, la quale – nel tentativo di coordinare le due fonti normative – ha previsto un espresso rinvio, per i soli soci coinvolti in una “*modificación estructural*”, alla disciplina del “*derecho de enajenación*” stabilita nel Libro I del *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁷⁰³ P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, *op. cit.*, 262, 263, 302, 303; J.C. VÁZQUEZ CUETO, *Régimen jurídico de la autocartera*, Marcial Pons, Madrid, 1995, 408 ss.; I. FARRANDO MIGUEL, *El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y la Ley de*

quanto si fonda sulla previsione (innovativa) dell'acquisto della partecipazione da parte non solo della società, ma anche eventualmente dei soci o terzi, individuati *ex ante* o *ex post*, su proposta della società⁷⁰⁴. La tutela del socio viene garantita vincolando il contratto di compravendita al rispetto di quanto stabilito nella “*oferta de compensación*” (offerta di liquidazione in denaro), così come indicata nel progetto⁷⁰⁵, illustrata nella relazione dell'organo amministrativo⁷⁰⁶ e valutata, sotto il profilo della sua “adeguatezza”, nella relazione dell'esperto indipendente⁷⁰⁷, di modo che i soci siano a conoscenza, prima della deliberazione, del prezzo (peraltro, contestabile giudizialmente⁷⁰⁸) che l'acquirente interessato dovrà pagare⁷⁰⁹.

Sociedades de Responsabilidad Limitada, Civitas, Madrid, 1998, 74 ss.; J. BRENES CORTÉS, *El derecho de separación del accionista*, Marcial Pons, Madrid, 1999, 504 ss.

⁷⁰⁴ Cfr. M. GINER VINCUEIRA, *Nueva ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*, op. cit., 128 ss.; P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, op. cit., 262, 263; F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, op. cit., 389 ss., 391, 423, secondo i quali è proprio con la formalizzazione dell'acquisto, nel rispetto delle regole generali di trasmissione, che il socio alienante perde, peraltro, la propria qualità di socio e il conseguente esercizio dei diritti sociali; il che si verifica dunque, prima del perfezionamento dell'operazione straordinaria e sempre che la società non decida di revocare tempestivamente la decisione che legittima il suddetto diritto. Secondo questa ricostruzione, sono stati, in tal modo, superati i problemi che la dottrina aveva evidenziato, in ordine al precedente “*derecho de separación*”, con riguardo al momento effettivo in cui il socio recedente perde il proprio *status*. Per un approfondimento della questione, si segnalano i contributi di J.M. ROJÍ BUQUERAS, *Derecho de separación y pérdida de la condición de socio*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 515 ss.; A. GARCÍA MARTÍNEZ, *Concreción del momento de la pérdida efectiva de la condición de socio en el derecho de separación*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 543 ss.

⁷⁰⁵ Artt. 4, co. 1, n. 6 e 84 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁷⁰⁶ Art. 5, co. 3, n. 1 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁷⁰⁷ Cfr. art. 6, co. 1 *Real Decreto-ley* 5/2023, il quale specifica come, nel valutare il compenso in denaro, l'esperto dovrà tenere conto dell'eventuale prezzo di mercato delle azioni o quote della società prima della pubblicazione del progetto ovvero del valore della società senza considerare gli effetti dell'operazione, determinato secondo metodi di valutazione generalmente accettati.

⁷⁰⁸ Se il socio, infatti, ritiene che il compenso in denaro offerto dalla società non sia adeguato, avrà il diritto – da far valere dinanzi all'Autorità giudiziaria competente – di ottenere un compenso pecuniario complementare (art. 12, co. 4 *Real Decreto-ley* 5/2023). Tale (ulteriore) strumento di tutela, da leggersi in combinato disposto con la disposizione che impedisce che la inadeguatezza (non contestata) del rapporto di cambio possa costituire un motivo di impugnazione del progetto (art. 11 *Real Decreto-ley* 5/2023), rappresenta una novità introdotta dalla riforma, non presente nella previgente *Ley* 3/2009. Infatti, ai sensi dell'art. 38, co. 2 *Ley* 3/2009, in caso di inadeguatezza del rapporto di cambio, il socio poteva soltanto richiedere la perizia di un esperto indipendente, nominato dal “*Registrador mercantil*”, per determinare l'importo della indennità compensativa, purché ciò fosse stato previsto nello statuto o dalla delibera di approvazione del progetto di fusione o scissione.

⁷⁰⁹ Cfr. A. PÉREZ TROYA, *La protección de los socios en las modificaciones estructurales: derecho de enajenación y de impugnación de la relación de canje*, op. cit., 157 ss., 168, 169, 174; F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, op. cit., 389 ss., 410 ss.

Inoltre, a differenza del previgente “*derecho de separación*”, la legittimazione ad alienare la propria partecipazione è stata estesa a favore, oltre che dei soci che hanno votato *contro* la decisione di scissione (o di una delle altre “*modificaciones estructurales*”), altresì dei soci privi del diritto di voto, con esclusione dei soci assenti o astenuti. La legittimazione attiva viene riconosciuta purché, per le sole operazioni transfrontaliere, i soci contrari o senza diritto di voto subiscano un mutamento della *lex societatis* applicabile (requisito, quest’ultimo, non richiesto, invece, per il diritto di alienazione nelle operazioni domestiche)⁷¹⁰.

In sostanza, dunque, nel caso della scissione transfrontaliera, non possono esercitare tale diritto di alienazione: i soci della beneficiaria spagnola; i soci della scissa spagnola, che, in occasione di una scissione parziale (anche “non proporzionale”⁷¹¹), non abbiano acquisito alcuna partecipazione nella beneficiaria⁷¹²; i soci della scorporante spagnola nella “*segragación*”⁷¹³.

⁷¹⁰ Sul punto, si veda la *Relazione introduttiva al Real Decreto-ley 5/2023* (“*preambulo*”), *op. cit.*, ai sensi della quale: “*Seguendo lo dispuesto por la Directiva y el criterio ya mantenido en la Ley 3/2009, de 3 de abril, respecto del derecho de separación en las operaciones transfronterizas, el derecho de los socios a enajenar sus acciones o participaciones se reconoce sólo en favor de quienes voten en contra del acuerdo de modificación estructural transfronteriza y experimenten un cambio de legislación aplicable. Se ha considerado conveniente extender el derecho a los socios que posean acciones o participaciones sin voto y también sufran un cambio de lex societatis*”; nonché gli artt. 12 e 86 *Real Decreto-ley 5/2023*.

In particolare, sotto il profilo procedurale, i soci che intendono esercitare il diritto di alienazione della propria partecipazione devono darne comunicazione alla società, tramite invio al relativo indirizzo di posta elettronica, entro 20 giorni dalla data della delibera assembleare che ha approvato il progetto. Il compenso in denaro, stabilito nel corrispondente progetto, dovrà essere versato entro due mesi dalla data in cui l’operazione produce i suoi effetti (art. 12, co. 2 e 3 *Real decreto-ley 5/2023*). Inoltre, per la sola scissione transfrontaliera, viene concesso ai soci che, seppur legittimati, non abbiano esercitato il “*derecho de enajenación*”, ma i quali contestano la inadeguatezza del rapporto di cambio, di esigere un pagamento suppletivo in contanti (art. 109 *Real Decreto-ley 5/2023*). Sul punto, si rinvia a R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, *op. cit.*, 2024, 597 ss., 668 ss.

⁷¹¹ Cfr. F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, *op. cit.*, 389 ss., 406.

A tal riguardo, diversamente dal legislatore italiano (si veda § 1.4.2. del presente capitolo), il *Real Decreto-ley 5/2023* non ha contemplato, né per le scissioni domestiche né per quelle transfrontaliere, un regime *ad hoc* a tutela dei soci che subiscono un’assegnazione non proporzionale in senso “quantitativo” delle azioni o quote della beneficiaria. Ciò probabilmente è dovuto alla diversa tradizione giuridica che caratterizza l’ordinamento spagnolo in merito alla figura della scissione “non proporzionale”: qui, si assiste, infatti, ad una più rigorosa applicazione del principio della continuità della partecipazione del socio, garantita appunto dalla proporzionalità “quantitativa”, intesa come il mantenimento dello stesso valore reale della partecipazione originaria del socio, la quale può subire una deroga solo nei casi eccezionalmente previsti. La giustificazione risiede nella volontà di evitare che la scissione “non proporzionale” possa essere utilizzata come strumento arbitrario di risoluzione dei conflitti tra soci. Cfr. R. DELGADO GIL, *Escisiones no proporcionales: ¿modificación estructural o separación de socios? Una aproximación desde el derecho mercantil*, *op. cit.* 195 ss., 199, 200; P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, *op. cit.*, 243; P. YANES YANES, *La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje*, *op. cit.*, 527 ss., 535, 536.

Nei confronti di tali soci possono, però, ritenersi operanti le medesime considerazioni che la dottrina ha formulato per i soci contrari ad una decisione di scissione (o fusione) domestica, per i quali non è previsto, ora come allora, alcuno specifico diritto di *exit*⁷¹⁴, salvo nel caso in cui l'operazione comporti contestualmente una trasformazione della società scindenda in un tipo sociale diverso (alla c.d. “*escisión heterogénea*” si applicherebbe per analogia il diritto di recesso/alienazione previsto per la trasformazione)⁷¹⁵ ovvero delle rilevanti modifiche statutarie tali da legittimare, di per sé, l'esercizio del recesso secondo la disciplina generale⁷¹⁶.

2. La tutela dei creditori.

I creditori sociali rappresentano la seconda categoria di soggetti potenzialmente incisi dall'operazione transfrontaliera.

È, invece, considerato applicabile anche alla scissione transfrontaliera lo specifico meccanismo di tutela previsto per la scissione domestica “non proporzionale” in senso “qualitativo” di cui all'art. 66 *Real Decreto-ley* 5/2023, il quale richiede, per l'approvazione del progetto, il consenso unanime di tutti i soci che, in conseguenza dell'operazione, non riceveranno azioni o quote in tutte le società beneficiarie. Così P. DEL VAL TALENS, *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, op. cit., 367. Sul tema e, in particolare, sulla differenza tra la proporzionalità “quantitativa” e “qualitativa” nella “*escisión*”, si rinvia ai §§ 8.2 ss., Sez. II, del Capitolo Secondo.

⁷¹² Sul punto, cfr. M. VIRGÓS SORIANO, F. GARCIMARTÍN ALFÉREZ, *El nuevo régimen de las modificaciones estructurales: aspectos internacionales*, op. cit., 293 ss., 304; A. PÉREZ TROYA, *La protección de los socios en las modificaciones estructurales: derecho de enajenación y de impugnación de la relación de canje*, op. cit., 157 ss., 173, secondo cui, peraltro, il diritto di alienazione potrebbe essere esercitato anche parzialmente, cioè, ad esempio, soltanto per alcune delle azioni o quote di cui il socio è titolare, sempre a condizione che subisca il mutamento della legge applicabile; F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, op. cit., 389 ss., 408, 409, i quali, al contrario, negano la possibilità da parte del socio di separarsi dalla società solo parzialmente, rappresentando ciò un *tertium genus non datur*, salvo nel caso di esercizio del (dibattuto) “voto divergente”.

⁷¹³ A tal riguardo, come si è già anticipato, la non operatività del diritto di alienazione per i soci della scorporante nella scissione per scorporo, come previsto dall'art. 160 vices dir. (UE) 2019/2121, sebbene non sia stata espressamente consacrata in una disposizione specifica del *Real Decreto-ley* 5/2023, si considera comunque operante in via ermeneutica, in virtù della considerazione per cui la partecipazione dei soci non viene direttamente alterata dal cambiamento della *lex societatis*. Così A. PÉREZ TROYA, *La protección de los socios en las modificaciones estructurales: derecho de enajenación y de impugnación de la relación de canje*, op. cit., 157 ss., 170, 172; F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, op. cit., 389 ss., 399.

⁷¹⁴ Cfr. F. MARTÍNEZ SANZ, A. PUETZ, *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, op. cit., 389 ss., 392; A. FERNÁNDEZ-TRESGUERRES, *El derecho de separación del socio y la escisión de sociedades de capital*, op. cit., 837 ss., 839.

⁷¹⁵ Il fondamento normativo della c.d. “*escisión heterogénea*” risiede nell'art. 58, co. 2 *Real Decreto-ley* 5/2023 (già art. 68, co. 2 *Ley* 3/2009), ai sensi del quale “*Las sociedades beneficiarias de la escisión podrán ser de un tipo mercantil diferente al de la sociedad que se escinde*”.

⁷¹⁶ Così A. FERNÁNDEZ-TRESGUERRES, *El derecho de separación del socio y la escisión de sociedades de capital*, op. cit., 837 ss., 839.

In presenza di una scissione, infatti, la riduzione della garanzia per i creditori è un effetto naturale della separazione patrimoniale, determinandosi una lesione delle loro aspettative di soddisfazione sul patrimonio della scissa, data sia dalla variazione dell'obbligato principale, sul cui patrimonio netto concorreranno anche i relativi creditori, sia dal rischio di una minore capacità economica della società risultante dall'operazione⁷¹⁷.

Se, peraltro, la scissione non è limitata ai confini nazionali, ma intercorre tra Stati membri diversi, al pericolo suddetto se ne aggiunge un altro, dato dal mutamento della *lex societatis* applicabile alla società risultante dall'operazione e dal cambiamento della giurisdizione competente a decidere sulla eventuale controversia relativa al credito vantato. Da ciò può derivare – per lo meno per i creditori della società scissa – un'ulteriore incertezza quanto al recupero del credito stesso, sottoposto a regole sostanziali e processuali diverse da quelle originarie (e che potrebbero essere “*less creditor-friendly*”⁷¹⁸), nonché maggiori costi e oneri burocratici da sostenere⁷¹⁹.

⁷¹⁷ Cfr. E. SANDRINI, *Natura ed effetti dell'opposizione dei creditori alla scissione*, in *Le Società*, 11/1999, 1348 ss.; E. MULAS PELLERANO, *Scissione di società e tutela dei creditori*, *op. cit.*, 357 ss., 374, 375; G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 281, la quale osserva come “la scissione espone i creditori a un duplice ordine di rischi: da un lato, nella scissione mediante incorporazione in società preesistenti ai rischi derivanti dalla confusione del patrimonio della scissa (*rectius* della quota di patrimonio della scissa assegnata alla singola beneficiaria) con il patrimonio della beneficiaria medesima; dall'altro, in ogni ipotesi di scissione, ai rischi derivanti dalla divisione del patrimonio sociale, che produce il frazionamento altresì della garanzia patrimoniale, onde erano in precedenza assistiti i creditori della società scissa”; L. TRONCI, *Il “concorso” tra i creditori della società scissa*, in *Riv. soc.*, 2/2020, 816 ss.; F. FIMMANÒ, *Scissione societaria e tutela dei creditori involontari*, in *Riv. not.*, 1/2019, 13 ss., il quale precisa che la riduzione della garanzia per i creditori è un effetto naturale dell'operazione soltanto per la società che resta direttamente debitrice, ma ogni altra forma di depauperamento è meramente eventuale, visto che il patrimonio delle società beneficiarie può essere persino incrementato, laddove non siano di nuova costituzione; L. ZAMPAGLIONE, *Termine per l'opposizione dei creditori nella scissione di società non azionarie*, in *Notariato*, 4/2007, 430 ss.; V. GOZALO LÓPEZ, *Modificaciones estructurales y concurso de acreedores: especial referencia a los contratos del sector público*, in M.B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, A. COHEN BENCHETRIT (diretto da), *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*, Tirant lo banch, Valencia, 2018, 635 ss.

⁷¹⁸ Così M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 141. Per una panoramica degli ordinamenti “*debtor-friendly*” e “*creditor-friendly*”, si rinvia a R.R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K.J. HOPT, H. KANDA, E.B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, *op. cit.*, 78 ss.

⁷¹⁹ Cfr. *Considerando 22° e 24° dir. (UE) 2019/2121*. In dottrina, si vedano P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, *op. cit.*, 780 ss.; J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE) 2019/2121: prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, *op. cit.*, 3 ss., 15; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 84 ss.; T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, *op. cit.*, 422 ss.; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, *op. cit.*, 44 ss., 50 ss.; D. AKGAMOVID, L. SIMUNOVID, I. KUNA,

Ancora, una scissione transfrontaliera può comportare, sempre a danno dei creditori della scissa, anche un cambiamento della *lex fori concursus*, applicabile in caso di crisi o insolvenza della società, salvo che i creditori dimostrino che il centro degli interessi principali (“COMI”) della società rimanga, nonostante la ristrutturazione societaria, nel Paese di origine⁷²⁰.

Per far fronte a tutte le suddette conseguenze, il legislatore europeo ha concepito un microsistema di tutele, funzionale a contrastare l'abuso dell'operazione, soprattutto da parte dei soci a danno dei creditori, al tempo stesso senza impedirne l'uso⁷²¹.

Prima di esaminare la disciplina nel dettaglio, sono necessarie, tuttavia, alcune preliminari precisazioni.

La prima riguarda la nozione di “creditore” e le tipologie di creditori rientranti nell’ambito applicativo della direttiva. La protezione è, infatti, espressamente circoscritta a favore dei creditori “il cui rapporto con la società risale a prima che la stessa abbia reso pubblica la propria intenzione di effettuare un’operazione transfrontaliera”⁷²² e che, quindi, vantino un credito, non ancora scaduto, anteriore alla pubblicazione del progetto di scissione⁷²³.

Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion, op. cit., 943 ss., 958; L. ENRIQUES, M. GELTER, *Regulatory competition in European company law and creditor protection*, op. cit., 417 ss.; F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, op. cit., 191 ss.; C. GERNER-BEUERLE, F.M. MUCCIARELLI, E.P. SCHUSTER, M.M. SIEMS, *Cross-border reincorporations in the European Union: the case for comprehensive harmonisation*, op. cit., 1 ss., 5; J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, in *Analiz Pravnog fakulteta u Beogradu*, vol. 70, 2/2022, 733 ss.; F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, op. cit., 2 ss., 14; V.M. SAGLIOCCA, *Appunti in tema di fusione transfrontaliera: tra nuove frontiere in ambito europeo e vecchie tutele dei creditori sociali*, in *Riv. soc.*, 5-6/2019, 1074 ss.

⁷²⁰ C. GERNER-BEUERLE, F.M. MUCCIARELLI, E.P. SCHUSTER, M.M. SIEMS, *Cross-border reincorporations in the European Union: the case for comprehensive harmonisation*, op.cit., 1 ss., 6; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, op. cit., 123 ss., 142; J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, op. cit., 733 ss.; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 62; C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss., 1418.

Il tema è stato già ampiamente esaminato nel § 3.2.6 del Capitolo Primo e nel § 3.2.1., Sez. I, del Capitolo Secondo, cui si rinvia.

⁷²¹ Cfr. T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, op. cit., 422 ss.; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 50; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, op. cit., 123 ss., 145 ss.

⁷²² Considerando 24° dir. (UE) 2019/2121.

⁷²³ Art. 160 undecies, co. 1 dir. (UE) 2017/1132.

La *ratio* di tale delimitazione risiede nella circostanza che, successivamente alla pubblicazione del progetto, i creditori dovrebbero essere in grado di valutare il potenziale impatto del cambiamento di giurisdizione e del diritto applicabile a seguito dell'operazione, anche e soprattutto grazie alle informazioni contenute nella documentazione diffusa dalla società⁷²⁴.

Cosa s'intenda per "creditore", ai fini dell'attivazione della tutela, non è, tuttavia, specificato dal legislatore europeo, il quale si è limitato soltanto ad evidenziare la necessità di un preesistente legame tra il creditore e la società (*Considerando* 24) e a richiamare, nel testo, alcune specifiche categorie di creditori, come i "dipendenti ed ex dipendenti titolari di diritti pensionistici aziendali o professionali acquisiti e persone che beneficiano di prestazioni pensionistiche aziendali o professionali"⁷²⁵, nonché i "creditori pubblici"⁷²⁶.

Nonostante il mancato richiamo, la dottrina ritiene, però, ricompresi altresì gli obbligazionisti e i possessori di titoli diversi dalle azioni, dato che questi sarebbero ugualmente protetti dalla legge nazionale in caso di fusione o scissione domestiche⁷²⁷. Si è, dunque, evidenziato che la scelta linguistica del legislatore sembra essere rivolta più a sancire l'esclusione dei c.d. creditori involontari (*tort creditors* o *nonadjusting creditors*)⁷²⁸, tra cui vi rientrano anche i danneggiati dalla società per fatto illecito, i quali, non vantando un credito che

⁷²⁴ *Considerando* 24° dir. (UE) 2019/2121. C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, op. cit., 53 ss., 84 ss.; T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, op. cit., 422 ss.

⁷²⁵ *Considerando* 24° dir. (UE) 2019/2121.

⁷²⁶ *Considerando* 39° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 undecies, co. 4 dir. (UE) 2017/1132. Per "creditori pubblici" si fa riferimento alle amministrazioni ed enti pubblici nazionali che abbiano contratto obbligazioni pecuniarie o non pecuniarie con la società coinvolta nell'operazione *cross-border*. Nei loro confronti, tuttavia, l'art. 160 undecies, co. 4 dir. (UE) 2017/1132 lascia impregiudicata "l'applicazione del diritto dello Stato membro della società scissa in materia di soddisfacimento o di garanzia delle obbligazioni pecuniarie o non pecuniarie". Sul punto, si veda L.H. CEBRIÁ, *Vías de protección del crédito y clases de acreedores en las modificaciones estructurales transfronterizas intracomunitarias*, in *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 4/2021, 109 ss., 139 ss.

⁷²⁷ A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss., 18; J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, op. cit., 733 ss., 744; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell'Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, op. cit., 675 ss., 691.

⁷²⁸ J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, op. cit., 733 ss., 744, 752; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell'Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, op. cit., 675 ss., 691. Il termine "*nonadjusting creditor*" è stato coniato da L.A. BEBCHUK, J.M. FRIED, *The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy*, in *The Yale Law Journal*, vol. 105, 4/1996, 857 ss., 864.

deriva da un preesistente rapporto obbligatorio con la società, possono far valere le proprie pretese solo in via aquiliana⁷²⁹. Si estromettono dall'ambito della tutela altresì i creditori c.d. potenziali, i cui crediti sono basati su controversie contro la società che, al momento della pubblicazione del progetto, sono ancora in corso o che sono soggetti ad altre condizioni che li rendono inesigibili⁷³⁰.

Una seconda precisazione da fare è di tipo classificatoria. La dottrina suole, infatti, distinguere tra due macro-categorie di rimedi a favore dei creditori: quelli che operano *ex ante* e quelli che operano *ex post* la data di efficacia della scissione⁷³¹.

⁷²⁹ Sulla categoria dei c.d. creditori involontari, si vedano F. FIMMANÒ, *Abuso del diritto societario e tutela dei "creditori involontari"*, in *Gazz. For.*, 6/2015, 8 ss.; F. FIMMANÒ, *Scissione societaria e tutela dei creditori involontari*, *op. cit.*, 13, secondo cui, dato che la disciplina delle società dev'essere in massima parte derogabile e consentire la libera contrattazione tra le parti, essa presuppone evidentemente l'origine volontaria del rapporto, in modo che ciascuno sia simmetricamente libero di accettare o meno le condizioni proposte. Questo non accade per i creditori c.d. involontari, i quali, per definizione, non possono "aggiustare" il proprio contratto di debito per tenere conto della rischiosità dell'impresa; F. DENOZZA, *Different policies for corporate creditors protection*, in *Eur. Business Organization Law Rev.*, vol. 17, 2006, 411 ss.; P.O. MÜLBERT, *A synthetic view of different concepts of creditor protection - or: A high-level framework for corporate creditor protection*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 60/2006; M.A. PETERSEN, G. RAGHURAM RAJAN, *Trade credit: theories and evidence*, in *Review of Financial Studies*, vol. 10, 1997, 661 ss.; R.R. KRAAKMAN, P. DAVIES, H. HANSMANN, G. HERTIG, K.J. HOPT, H. KANDA, E.B. ROCK, *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, *op. cit.*, 76 ss.; P. DAVIES, *Introduction to Company Law*, Oxford University Press, Oxford, 2020, 232, 233.

⁷³⁰ T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, *op. cit.*, 422 ss., 435. Diversamente, però, V. KNAPP, *Cross border mobility: what do we need in practice?*, *op. cit.*, 63 ss., 66, secondo cui anche questa tipologia di creditori dovrebbe rientrare nell'ambito della tutela offerta dalla direttiva. Per le scissioni domestiche, si vedano F. PETRITAJ, *L'opposizione dei creditori alla scissione: natura e profili procedurali*, in *Giur. it.*, 3/2021, 637, che estende la legittimazione all'opposizione a coloro che vantano un credito verso la società, a prescindere dalla sua esigibilità, ancorché sottoposto a termine o condizione, contestato o litigioso; G. COTTINO, *Diritto societario*, Cedam, Padova, 2011, 696; R. SANTAGATA, *Condizioni di accoglimento dell'opposizione a fusione: natura e prova*, in *Le Società*, 1993, 501 ss.; M. DI SARLI, *Fusione (transfrontaliera) e fondamento del diritto di opposizione dei creditori*, in *Giur. it.*, 5/2019, 1128 ss., per la quale, sul piano interpretativo, il termine "creditori" – ai fini che qui interessa – deve essere inteso in senso ampio, così da ricomprendere anche i titolari di crediti sopposti a termine o a condizione, relativi ad un rapporto in corso di esecuzione, non liquidi e non esigibili, assistiti da garanzia, contestati, aventi ad oggetto una prestazione diversa dal denaro (es. un diritto di fare); E. MULAS PELLERANO, *Scissione di società e tutela dei creditori*, *op. cit.*, 357 ss., 373, che evidenzia come devono considerarsi legittimati all'opposizione tutti i creditori sociali, di qualsiasi tipo sia il loro credito: pertanto, i creditori chirografari e privilegiati, i titolari di crediti condizionati, a termine, anche oggetto di controversia giudiziale, qualsiasi sia la fonte e l'oggetto nonché gli obbligazionisti, di tutte le società partecipanti alla scissione, con esclusione dei soli creditori particolari dei soci.

⁷³¹ M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 149; L.H. CEBRIÀ, *Vías de protección del crédito y clases de acreedores en las modificaciones estructurales transfronterizas intracomunitarias*, *op. cit.*, 109 ss., 133; M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.*, 643 ss.; J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, *op. cit.*, 3 ss.; J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, *op. cit.*, 18; P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A.

La prima tipologia di rimedi consentirebbe ai creditori (volontari) di far valere i propri diritti, nei confronti della società debitrice, prima della data di efficacia della scissione, momento oltre il quale i relativi effetti si stabilizzerebbero⁷³². In tale categoria vi rientrano sia i meccanismi di protezione in senso lato⁷³³, come il diritto di essere informati del progetto e del suo contenuto⁷³⁴ e di presentare osservazioni sul predetto⁷³⁵, nonché il rilascio da parte dell'Autorità competente del certificato preliminare alla scissione⁷³⁶; sia gli strumenti di tutela in senso stretto⁷³⁷, quali il diritto ad ottenere dalla società adeguate garanzie e la dichiarazione di solvibilità della società.

PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *op. cit.*, 9 ss.; J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 745; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, *op. cit.*, 44 ss., 54; T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, *op. cit.*, 422 ss.

Si tratta, invero, di una distinzione – quella tra rimedi *ex ante* ed *ex post* – risalente in dottrina ed evocata sovente per designare le due macro-tipologie di rimedi a tutela dei creditori nelle operazioni straordinarie in generale. Sul punto, si rinvia a F. FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti - Commento*, in *Le Società*, 11/2002, 1377 ss.; G. GROSSO, *La responsabilità solidale delle società partecipanti a operazioni di scissione*, in *Giur. comm.* 2/2015, 410 ss.; G.T.M.J. RAAIJMAKERS, T. OLTHOFF, *Creditor Protection in Cross-Border Mergers; Unfinished Business*, in *Utrecht Law Review*, vol. 4, 1/2008, 34 ss.; G. VAN SOLINGE, *Grensoverschrijdende juridische fusie*, Kluwer, Verschenen, 1994, 24; P. VLAS, *De bescherming van schuldeisers bij een internationale juridische fusie in het licht van de Tiende Richtlijn*, in J.H. CHRISTIAANSE (ed.), *Tot vermaak van Slagter*, Deventer, 1988, 351.

⁷³² Cfr. J. SCHMIDT, *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, *op. cit.*, 18; J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 742; T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, *op. cit.*, 422 ss.; G.T.M.J. RAAIJMAKERS, T. OLTHOFF, *Creditor Protection in Cross-Border Mergers; Unfinished Business*, *op. cit.*, 34 ss., 37.

⁷³³ Così J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 747; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell'Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, *op. cit.*, 675 ss., 689.

⁷³⁴ A tal fine, è prevista la pubblicazione del progetto di scissione nel registro dello Stato membro della società scissa, almeno un mese prima della data dell'assemblea (art. 160 octies dir. (UE) 2017/1132).

⁷³⁵ L'art. 160 octies, co. 1., lett. a) e b) dir. (UE) 2017/1132 prevede, infatti, che, oltre al progetto di scissione, è necessario altresì pubblicare un avviso che informi i creditori (ma anche i soci e i lavoratori) della società scissa della possibilità di presentare alla società, almeno cinque giorni lavorativi antecedenti alla data dell'assemblea, osservazioni sul progetto di scissione transfrontaliera.

⁷³⁶ Il certificato preliminare alla scissione, di cui all'art. 160 quaterdecies – che verrà trattato più approfonditamente nei §§ 4 ss. del presente capitolo – ha, tuttavia, la funzione di garantire un controllo a protezione dell'ordine pubblico, inerendo solo indirettamente gli interessi dei c.d. creditori pubblici, quali, appunto, le amministrazioni e gli enti pubblici e degli altri *stakeholders*. Così J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 750; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell'Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, *op. cit.*, 675 ss., 690.

⁷³⁷ Così J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 742; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell'Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, *op. cit.*, 675 ss., 689.

Viceversa, gli strumenti di tutela *ex post*, che possono essere esperiti solo dopo che la scissione sia diventata efficace, e comunque senza paralizzarne gli effetti⁷³⁸, sono rappresentati principalmente dalla responsabilità solidale delle società coinvolte nell'operazione⁷³⁹.

I rimedi *ex ante* ed *ex post*, sopra esposti, devono essere intesi come strumenti tra di loro complementari⁷⁴⁰ o, comunque, suscettibili di coesistere e di essere attivati anche in successione, dovendosi ritenere ammesso, ad esempio, che il creditore, la cui richiesta di “garanzie adeguate” sia stata rigettata o che non abbia potuto/voluto esercitarla, mantenga la legittimazione a far valere la responsabilità delle società partecipanti⁷⁴¹.

2.1. I rimedi *ex ante*: il diritto di ottenere “garanzie adeguate” e la dichiarazione di solvibilità.

Tra le informazioni contenute nel progetto di scissione transfrontaliera, vi rientrano anche le “eventuali garanzie e impegni offerti ai creditori”⁷⁴², volte a mitigare il rischio che l'operazione transfrontaliera possa compromettere il soddisfacimento dei crediti sociali anteriori al progetto medesimo.

A tal riguardo, l'avverbio “eventuali” fa desumere che la previsione di siffatte garanzie, anche con riferimento al loro contenuto, sia puramente discrezionale e rimessa ad una valutazione di opportunità degli amministratori delle società coinvolte⁷⁴³. Tale valutazione potrebbe, ad esempio, dipendere

⁷³⁸ G.T.M. J. RAAJMAKERS, T. OLTHOFF, *Creditor Protection in Cross-Border Mergers; Unfinished Business*, *op. cit.*, 34 ss., 37.

⁷³⁹ Cfr. G.T.M. J. RAAJMAKERS, T. OLTHOFF, *Creditor Protection in Cross-Border Mergers; Unfinished Business*, *op. cit.*, 34 ss., 37; T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, *op. cit.*, 422 ss.; F. FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti - Commento*, *op. cit.*, 1377 ss.; G. GROSSO, *La responsabilità solidale delle società partecipanti a operazioni di scissione*, *op. cit.*, 410 ss.

⁷⁴⁰ Si pensi al diritto di essere informati del progetto e del suo contenuto, il quale è “strumentale” all'esercizio, da parte del creditore, del diritto di ottenere adeguate garanzie. Così M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 145.

⁷⁴¹ Il profilo è stato evidenziato, per i rimedi a tutela dei creditori nella scissione domestica, da G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 282; F. PETRITAJ, *L'opposizione dei creditori alla scissione: natura e profili procedurali*, *op. cit.*, 637 ss.

⁷⁴² Art. 160 quinquies, co. 1, lett. q) dir. (UE) 2017/1132.

⁷⁴³ P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A. PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH

dalla natura del credito e dalla capacità del creditore stesso di imporsi contrattualmente sulla società al fine di “negoziare” la rischiosità dell’operazione (ad esempio, perché già nel relativo contratto di debito erano state predisposte apposite garanzie per l’ipotesi di modificazioni strutturali della società debitrice⁷⁴⁴).

La adeguatezza delle garanzie offerte dalla società può essere, inoltre, sottoposta, da parte del creditore, al controllo del Tribunale⁷⁴⁵.

Infatti, entro tre mesi dalla pubblicazione del progetto di scissione, il creditore che sia rimasto insoddisfatto da quanto offerto può rivolgersi alla competente Autorità giudiziaria per ottenere “garanzie adeguate”, subordinate alla efficacia della scissione, a condizione che dimostri, “*in modo credibile*”, che la insufficienza di tali garanzie possa concretamente mettere in pericolo il soddisfacimento dei propri diritti di credito⁷⁴⁶. La tutela giudiziaria, tuttavia, è subordinata all’infruttuoso tentativo di concordare una soluzione amichevole e soddisfacente con la società, alla quale dev’essere, in ogni caso, previamente notificata l’azione⁷⁴⁷.

Nel valutare il rilascio di tali garanzie, l’autorità competente dovrebbe confrontare la pretesa originaria del creditore nei confronti della società o di terzi con quella conseguente al compimento dell’operazione⁷⁴⁸. A tal fine, acquista rilievo anche il mutamento di giurisdizione⁷⁴⁹: se il credito, a seguito dell’operazione, dovrà essere escusso in una diversa giurisdizione, i costi e conseguenti oneri procedurali potrebbero incidere negativamente sul giudizio di adeguatezza delle tutele creditorie offerte nel progetto.

(EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission’s 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, *op. cit.*, 9 ss.

⁷⁴⁴ Sul punto, cfr. F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all’estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, *op. cit.*, 194, il quale – con riferimento alla trasformazione internazionale – sottolinea come i creditori “*adjusting*” potrebbero difendersi inserendo nei contratti di finanziamento apposite clausole che vietano tali operazioni o le assoggettano al loro assenso, ma questa possibilità è in mano a pochi creditori “forti” (tipicamente le banche o committenti in posizione di dominanza economica), non a tutto il ceto creditorio, su cui verrebbero scaricati costi occulti difficilmente misurabili.

⁷⁴⁵ Cfr. T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, *op. cit.*, 422 ss.

⁷⁴⁶ *Considerando* 23° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 undecies, co. 2 e 3 dir. (UE) 2017/1132.

⁷⁴⁷ *Considerando* 23° dir. (UE) 2019/2121.

⁷⁴⁸ *Ibidem*.

⁷⁴⁹ *Ibidem*.

Il meccanismo così congegnato appare, tuttavia, carente sotto diversi punti di vista. Innanzitutto, in capo al creditore è richiesto un onere della prova eccessivo, non essendo agevole dimostrare “in modo credibile” che la inadeguatezza delle garanzie offerte (non semplicemente diminuisce la garanzia patrimoniale, bensì) rende il patrimonio sociale inidoneo a soddisfare il proprio diritto creditorio⁷⁵⁰.

Probabilmente per tale ragione, la proposta della Commissione aveva introdotto una presunzione semplice di non rischio dell’operazione: si escludeva, infatti, salvo prova contraria, la lesività della scissione nei confronti dei creditori, se la relazione di un esperto indipendente – che quindi era chiamato ad esercitare un controllo preliminare rispetto a quello giudiziario – avesse escluso la ragionevole probabilità che i diritti dei creditori potessero subire un indebito pregiudizio⁷⁵¹.

Nel testo finale della direttiva, tuttavia, tale presunzione di non rischio è stata abbandonata, con la conseguenza che l’esperto indipendente non ha, secondo la disciplina attuale, alcun significativo ruolo ai fini della tutela dei creditori sociali⁷⁵².

⁷⁵⁰ Cfr. C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, *op. cit.*, 175 ss., 194; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, *op. cit.*, 782; J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 753; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 154; L.H. CEBRIÁ, *Vías de protección del crédito y clases de acreedores en las modificaciones estructurales transfronterizas intracomunitarias*, *op. cit.*, 109 ss., 134.

⁷⁵¹ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 31, 82. La disposizione era inserita all’art. 160 quaterdecies della proposta ed era così formulata: “La scissione transfrontaliera non è presunta ledere il creditore della società scissa se si verifica una delle due ipotesi seguenti: (a) insieme al progetto di scissione la società pubblica la relazione di un esperto indipendente nella quale è esclusa la ragionevole probabilità che i diritti dei creditori subiscano un indebito pregiudizio. [...]”; (b) è offerto ai creditori un diritto al pagamento, da far valere nei confronti di un garante terzo o delle società beneficiarie ovvero nei confronti della società beneficiaria e della società scissa in caso di scissione parziale, che ha valore almeno equivalente alla pretesa originaria del creditore, è opponibile nella stessa giurisdizione della pretesa originaria e ha, immediatamente dopo l’avvenuta scissione, una qualità creditizia corrispondente almeno a quella della pretesa originaria”. Sul punto, cfr. F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, *op. cit.*, 15 ss., 18 ss.; P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A. PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission’s 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, *op. cit.*, 9 ss.; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 151.

⁷⁵² J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 749; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell’Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la*

Un altro profilo critico riguarda la inidoneità del rimedio in esame ad interferire con il perfezionamento della procedura⁷⁵³. È evidente, infatti, come il diritto dei creditori di ottenere “garanzie adeguate”, previsto dalla direttiva, non coincida perfettamente con il diritto di opposizione conosciuto in diversi ordinamenti per la scissione domestica, il quale, esercitato giudizialmente, provoca l'effetto di sospendere il corso dell'operazione, neutralizzando gli effetti di atti dispositivi del patrimonio del debitore⁷⁵⁴. Peraltro, a differenza del diritto di opposizione, che di regola spetta a tutti i creditori anteriori al progetto, il diritto di ottenere “garanzie adeguate” è riservato solo a quei creditori le cui garanzie, sebbene inadeguate, siano pur sempre state offerte per iscritto nel progetto⁷⁵⁵, con la conseguenza che i creditori non garantiti non hanno alcun potere al riguardo, potendo tutt'al più esperire solo i rimedi *ex post*.

direttiva 2019/2121/UE, *op. cit.*, 675 ss., 692; C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, *op. cit.*, 175 ss., 194.

⁷⁵³ T. PAPADOPOULOS, *The New Harmonized Protection of Creditors in Cross-Border Mergers*, *op. cit.*, 422 ss., 433; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 152, 155; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, *op. cit.*, 783.

⁷⁵⁴ C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, *op. cit.*, 53 ss., 84; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 155. Ad esempio, il diritto di opposizione avverso la decisione di scissione domestica è espressamente previsto dal Codice civile italiano, all'art. 2503, richiamato dall'art. 2506 ter. Sugli effetti del rimedio, nella disciplina nazionale, si rinvia a G. SCOGNAMIGLIO, *Scissione di società*, in *Dizionario del diritto privato*, Giuffrè, Milano, 2011, 708 ss., 723; F. FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti - Commento*, *op. cit.*, 1377 ss.; E. MULAS PELLERANO, *Scissione di società e tutela dei creditori*, *op. cit.*, 357 ss.; F. PETRITAJ, *L'opposizione dei creditori alla scissione: natura e profili procedurali*, *op. cit.*, 637 ss.; L. ZAMPAGLIONE, *Termine per l'opposizione dei creditori nella scissione di società non azionarie*, *op. cit.*, 430 ss.; S. PEPE, *L'opposizione alla scissione ex art. 2503 c.c.*, in *Riv. not.*, 2/2018, 387 ss., il quale specifica come, secondo l'opinione prevalente, ad essere (reso) inefficace si può ritenere che sia l'atto di scissione eventualmente stipulato, ovvero la deliberazione di approvazione del progetto, “rendendosi così imperfetta (ed imperfezionabile) la *progressio* che porta alla compiuta operazione”.

⁷⁵⁵ In questo senso, è chiaro l'art. 160 undecies, co. 2 dir. (UE) 2017/1132, nella parte in cui riserva l'attivazione del rimedio al solo “creditore che non è soddisfatto delle garanzie offerte nel progetto di scissione transfrontaliera, di cui all'articolo 160 quinquies, lettera q)”. Si veda, sul punto, M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 153, secondo la quale, peraltro, il presupposto legittimante il ricorso all'Autorità è rappresentato non solo dall'essere stato il creditore garantito sulla base di quanto risulta dal progetto di scissione transfrontaliera, ma altresì dall'aver previamente presentato, tale creditore, specifiche “osservazioni” al progetto ex art. 160 octies, co. 1, lett. b) dir. (UE) 2017/1132 (si veda la nota 719). Com'è stato evidenziato dall'Autrice, si tratta, infatti, di uno sforzo minimo che dovrebbe legittimamente essere posto a carico del creditore, poiché ciò consentirebbe, da un lato, alla società di avere piena cognizione, prima dell'assemblea, delle eventuali e possibili reclamazioni creditorie e, se del caso, prevenirle offrendo ulteriori garanzie; e, dall'altro, di relegare l'intervento dell'Autorità giudiziaria nazionale, in ordine alla (non facile) valutazione di adeguatezza delle garanzie offerte, al solo caso in cui manchi un accordo tra le parti.

Infine, rientra nella categoria dei rimedi *ex ante* anche la predisposizione, da parte degli amministratori delle società coinvolte nell'operazione, di una dichiarazione comune (c.d. "dichiarazione di solvibilità"), che rifletta accuratamente la situazione finanziaria delle società interessate, con riferimento ad una determinata data, prevedendosi altresì la loro responsabilità in caso di dichiarazione inesatta o non veritiera⁷⁵⁶. In sostanza, con tale dichiarazione gli amministratori si fanno carico, sotto la propria responsabilità, di assicurare che la società coinvolta nell'operazione sarà in grado di pagare i propri debiti, alla scadenza prevista nel progetto⁷⁵⁷.

Sebbene si tratti di uno strumento evidentemente utile, che mette a riparo i creditori nell'eventuale ipotesi di insolvenza della/delle società risultante/i (con indiretto beneficio anche ai lavoratori e ai soci di minoranza)⁷⁵⁸, il suo recepimento da parte degli Stati membri è, tuttavia, per volontà del legislatore europeo, puramente facoltativo; così come facoltativo è il tipo di sanzione che il singolo ordinamento può prevedere in caso di dichiarazione inesatta o non veritiera⁷⁵⁹.

2.2. Lo strumento dell'opposizione nel d.lgs. 19/2023.

⁷⁵⁶ *Considerando 25°* dir. (UE) 2019/2121; art. 160 undecies, co. 3 dir. (UE) 2017/1132, il quale precisa come "Nella dichiarazione l'organo di amministrazione o di direzione afferma che a sua conoscenza, viste le informazioni di cui dispone alla data della dichiarazione, ed effettuate indagini ragionevoli, nulla indica che una delle società beneficiarie, nonché la società scissa in caso di scissione parziale, possa, una volta che la scissione avrà efficacia, non essere in grado di rispondere, alla scadenza, delle passività assegnate in base al progetto di scissione transfrontaliera. La dichiarazione è resa pubblica unitamente al progetto di scissione transfrontaliera a norma dell'articolo 160 octies". In dottrina, si vedano F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, *op. cit.*, 15 ss., 18 ss.; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, *op. cit.*, 9 ss., 19.

⁷⁵⁷ M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, *op. cit.*, 123 ss., 159.

⁷⁵⁸ M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell'Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, *op. cit.*, 675 ss., 693; L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 203 ss.

⁷⁵⁹ La facoltatività del rimedio e della eventuale responsabilità degli amministratori, per dichiarazioni inesatte o non veritiere, si può dedurre dall'espressione utilizzata dal legislatore, sia in apertura dell'art. 160 undecies, co. 3 dir. (UE) 2017/1132 ("Gli Stati membri possono esigere che [...]"), sia nella parte finale del *Considerando 25°* dir. (UE) 2019/2121 ("Poiché gli Stati membri hanno tradizioni giuridiche diverse riguardo all'uso della dichiarazione di solvibilità e alle relative possibili conseguenze, è opportuno lasciare ciascuno di essi libero di stabilire le debite conseguenze della dichiarazione inesatta o fuorviante, che dovrebbero comprendere l'imposizione di sanzioni proporzionate ed effettive e l'accertamento delle responsabilità conformemente al diritto dell'Unione").

Il legislatore italiano ha tradotto il rimedio consistente nel diritto di chiedere giudizialmente “garanzie adeguate” nel diritto di opposizione, già conosciuto per le operazioni domestiche e considerato più efficace poiché in grado di paralizzare il perfezionamento dell’operazione⁷⁶⁰.

Secondo la disciplina nazionale di recepimento, il rimedio dell’opposizione opera per tutti i creditori anteriori alla pubblicazione del progetto di scissione⁷⁶¹, indipendentemente dal fatto che questi abbiano ottenuto o meno dalla società garanzie o impegni. Peraltro, a differenza di quanto visto per la tutela dei soci, il decreto non distingue formalmente a seconda che la società post-scissione sia o meno italiana e, quindi, a seconda che la società debitrice muti o meno la legge applicabile⁷⁶².

In particolare, ai sensi dell’art. 28 d.lgs. 19/2023⁷⁶³, è stabilito che, entro il termine di 90 giorni dalla pubblicazione (non della delibera, ma) del progetto di scissione transfrontaliera, i creditori anteriori, che temono di ricevere un “*concreto pregiudizio*” dall’operazione, possono proporre opposizione ex art. 2445, co. 4 c.c.

Il decorso del termine di 90 giorni è condizione necessaria non per la stipulazione dell’atto di scissione (come per l’operazione domestica), ma per il rilascio del certificato preliminare da parte del Notaio, salvo che i creditori non vi acconsentano prima ovvero vengano pagati⁷⁶⁴. Tuttavia, la differenza rispetto al regime delle scissioni domestiche (in cui il termine di 60 giorni

⁷⁶⁰ Art. 28, co. 1 d.lgs. n. 19/2023, richiamato dall’art. 42, co. 2, d.lgs. n. 19/2023. Cfr. ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, op. cit., 925 ss.

⁷⁶¹ Art. 28, co. 1 d.lgs. 19/2023.

⁷⁶² Sul punto, si veda, però, C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss., 1417, secondo la quale – sebbene con riferimento alla trasformazione – le norme italiane sono chiamate a tutelare solo i creditori, i lavoratori e i soci di società italiane soggette all’operazione transfrontaliera, mentre gli strumenti previsti non riguardano i casi in cui l’Italia rappresenti il Paese d’arrivo, e analoghe tutele dovranno essere predisposte, in attuazione della direttiva, nello Stato membro di partenza.

⁷⁶³ Per fini sistematici, infatti, il decreto legislativo non ha introdotto una norma ad *boc* per la tutela dei creditori nell’ambito della scissione transfrontaliera, ma ha rinviato alla corrispondente disciplina introdotta per la fusione transfrontaliera.

⁷⁶⁴ Art. 28, co. 1 d.lgs. 19/2023. Inoltre, il termine di 90 giorni si riduce a 30 giorni, decorrenti dalla data dell’iscrizione della decisione nel R.I., nelle scissioni in cui non partecipano società di capitali (art. 4, co. 1, lett. b) d.lgs. 19/2023). Le ragioni di tale differenza attengono alla circostanza che, per le scissioni cui non partecipano società di capitali, il legislatore nazionale non è vincolato dalla direttiva ed in particolare dalla menzionata regola che pone il principio della decorrenza del termine dalla pubblicazione del progetto. Cfr. F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l’attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell’ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.

decorre dall'approvazione del progetto da parte dell'assemblea) è, a ben vedere, meramente formale, in quanto il mancato rilascio del certificato preliminare impedirebbe comunque il controllo di legalità e, conseguentemente, anche l'efficacia della scissione⁷⁶⁵.

Dal punto di vista terminologico, il legislatore italiano ha rafforzato l'onere probatorio in capo ai creditori opposenti, imponendogli di dimostrare, ai fini dell'accoglimento dell'azione, il "concreto pregiudizio" temuto⁷⁶⁶. Con tale espressione, la legge – giungendo al medesimo risultato cui era già pervenuta la giurisprudenza italiana in materia di fusione⁷⁶⁷ – sembra aver preso una netta posizione sul punto che si deve trattare di un effettivo pregiudizio patrimoniale e che, quindi, non sia sufficiente per il creditore addurre il mero rischio che, cambiando la *lex societatis*, da ciò ritragga maggiori complessità in ordine alla tutela del suo credito⁷⁶⁸.

L'interesse dei creditori protetto dal diritto di opposizione deve avere, quindi, natura o, quantomeno, contenuto economico e patrimoniale (il corretto adempimento da parte della società)⁷⁶⁹.

⁷⁶⁵ F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.

⁷⁶⁶ Art. 28, co. 1 d.lgs. 19/2023.

⁷⁶⁷ *Ex multis*, Trib. Milano, 24 gennaio 2019, con nota di M. DI SARLI, in *Giur. it.*, 5/2019, 1128 ss.; e Trib. Milano, 23 ottobre 2020, in *Giur. it.*, 3/2021, 637 ss., con nota di F. PETRITAJ; Trib. Milano, 19 agosto 2015, in *Giur. it.* 2016, 495 ss. Con le suddette pronunce era stato, infatti, deciso che il fondamento dell'opposizione dei creditori dovesse essere ravvisato nel rischio del pregiudizio che l'operazione può arrecare alla garanzia patrimoniale generica prevista a favore dei creditori stessi (sui quali incombe l'onere di fornire la prova della serietà del pericolo) e che, quindi, il carattere transfrontaliero di una fusione non rappresentasse un rischio "specifico" dell'operazione capace di legittimare l'azione. Nello stesso senso, in dottrina, A. BUSANI, *Scissione transfrontaliera e scissione internazionale*, op. cit., 427 ss., 439 (in nota); M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 643 ss., 668 (in nota); V. M. SAGLIOCCA, *Appunti in tema di fusione transfrontaliera: tra nuove frontiere in ambito europeo e vecchie tutele dei creditori sociali*, op. cit., 1074 ss. Di opinione contraria era, però, F.M. MUCCIARELLI, *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, op. cit., 192, il quale, con riferimento al precedente regime sulle fusioni transfrontaliere, aveva evidenziato che – a differenza della fusione domestica – il rischio dei creditori, che giustifica il loro diritto di opposizione, "non è di natura patrimoniale e aziendale (la diversa patrimonializzazione o le diverse prospettive economiche e finanziarie delle due imprese), ma dipende dal mutamento di *lex societatis*, ossia delle regole societarie e dei limiti all'autonomia privata nei due ordinamenti".

⁷⁶⁸ A. BUSANI, *Scissione transfrontaliera e scissione internazionale*, op. cit., 427 ss., 439.

⁷⁶⁹ Cfr. ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, op. cit., 925 ss., secondo cui "A livello più generale poi appare difficile sostenere che il concreto pregiudizio possa derivare non dalla situazione della singola società ma dal diverso ordinamento europeo applicabile a seguito dell'operazione, in quanto tale indicazione potrebbe costituire un effettivo ostacolo alla libertà di stabilimento".

Proseguendo nella disamina delle tutele *ex ante* predisposte dal decreto legislativo, un elemento di diversità rispetto alla direttiva ha riguardato il mancato recepimento della c.d. “dichiarazione di solvibilità” delle società⁷⁷⁰. Tale scelta si deve probabilmente ricondurre alla incertezza degli esiti di una siffatta dichiarazione, potenzialmente foriera di un eccessivo onere informativo in capo all’organo di gestione, anche sotto il profilo della responsabilità cui gli amministratori sarebbero esposti in caso di dichiarazioni inesatte o non veritiere⁷⁷¹.

2.3. *L’abbandono definitivo del “derecho de oposición” con il Real Decreto-ley 5/2023.*

Diversamente dal legislatore italiano, la legge di recepimento spagnola non ha previsto lo strumento tradizionale del “*derecho de oposición*” a tutela dei creditori sociali, come avrebbe potuto, in continuità, peraltro, con la precedente (ora abrogata) *Ley 3/2009*⁷⁷². Al contrario, mantenendosi fedele al testo della direttiva, ha introdotto il rimedio della richiesta di “*garantías adecuadas*” (rispetto a quelle offerte ai creditori nel progetto), estendendolo a favore di tutte le “*modificaciones estructurales*”, sia domestiche sia transfrontaliere⁷⁷³.

⁷⁷⁰ Cfr. ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere* (Circolare n. 16/2023), *op. cit.*

⁷⁷¹ Cfr. A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, *op. cit.*, 9 ss., 19; J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 755; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell’Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, *op. cit.*, 675 ss., 693. Sul punto, si veda, però, A. VICARI, *Sui riflessi della direttiva sulle operazioni cross-border sulla disciplina delle fusioni domestiche*, *op. cit.*, 435 ss., 445, il quale osserva che sebbene tale regola aggiuntiva aumenterebbe la responsabilità degli amministratori, essa, tuttavia, in prospettiva, “forse potrebbe a sostituire il rimedio dell’opposizione (ed anche l’attestazione del revisore)”.

⁷⁷² Cfr. *Relazione introduttiva alla Ley 3/2009* (“*Preámbulo*”), nella quale si legge che “*la tutela de los acreedores se articula a través del derecho de oposición*”; artt. 44, 88, 99, 100 *Ley 3/2009*. Per qualche cenno al ruolo della *Ley 3/2009* nel contesto giuridico spagnolo, si rinvia ai §§ 8 ss., Sez. II, del Capitolo Secondo.

⁷⁷³ Cfr. art. 4, co. 1, n. 4; art. 13; art. 87 *Real Decreto-ley 5/2023*. Per i primi commenti sul tema, si segnalano i contributi di R. JORDÁ GARCÍA, *La protección de acreedores en la fusión interna en España tras el real decreto-ley 5/2023, de 28 de junio*, in *Revista Lex Mercatoria*, 27/2024, 61 ss.; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: justificación y medios de prueba en el RD-Ley 5/2023*, in *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 11/2023, 47 ss.; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de acreedores frente a las modificaciones estructurales*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, *La Ley Soluciones Legales*, Madrid, 2024, 183 ss.; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales*, *op. cit.*, 449 ss.; R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, *op. cit.*, 597 ss., 674 ss.

Nonostante si tratti di un mutamento significativo, che potrebbe destare alcune perplessità, in verità, come evidenziato dai primi commentatori, la riforma in tal senso si è resa necessaria soprattutto per superare le ambiguità e le criticità che ruotavano intorno alla figura del “*derecho de oposición*” spagnolo, oggetto di stratificate modifiche normative, rivelatesi tutto poco soddisfacenti⁷⁷⁴.

In particolare, tradizionalmente l’opposizione nelle operazioni straordinarie si configurava come uno strumento attivabile solo *in via stragiudiziale*, sotto forma di dichiarazione unilaterale rivolta alla società, entro un mese dalla pubblicazione della delibera assembleare, da parte di quei creditori sociali il cui credito fosse sorto anteriormente alla pubblicazione del progetto, non ancora scaduto in quel momento e non sufficientemente garantito⁷⁷⁵. L’effetto ricollegabile a tale diritto si ravvisava nella sospensione dell’*iter* procedimentale, fino alla presentazione, da parte della società, di idonee garanzie a favore dei creditori istanti, compreso il pagamento di una cauzione da parte di un intermediario autorizzato⁷⁷⁶.

Tuttavia, si trattava di un *regime di sospensione precario*, in quanto la società, decorso il termine di un mese dalla delibera, era comunque legittimata a perfezionare l’operazione, mediante la sua iscrizione nel “*Registrador Mercantil*”, stabilendosi soltanto che, in caso di mancata osservanza delle cautele a favore dei creditori oppositori, questi ultimi potevano chiedere al “*Registrador Mercantil*” un’annotazione a margine dell’iscrizione effettuata, con la quale si desse atto del corretto esercizio dell’opposizione, presentando contestualmente un’azione dinanzi all’Autorità giudiziaria per il pagamento del credito⁷⁷⁷.

⁷⁷⁴ Così L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: justificación y medios de prueba en el RD-Ley 5/2023*, op. cit., 47 ss.; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de acreedores frente a las modificaciones estructurales*, op. cit., 183 ss.

⁷⁷⁵ In particolare, ai sensi dell’art. 44, co. 1 e 2 *Ley* 3/2009 “1. La fusión no podrá ser realizada antes de que transcurra un mes, contado desde la fecha de publicación del último anuncio del acuerdo por el que se aprueba la fusión o, en caso de comunicación por escrito a todos los socios y acreedores, del envío de la comunicación al último de ellos. 2. Dentro de ese plazo, los acreedores de cada una de las sociedades que se fusionan cuyo crédito hubiera nacido antes de la fecha de inserción del proyecto de fusión en la página web de la sociedad o de depósito de ese proyecto en el Registro Mercantil y no estuviera vencido en ese momento, podrán oponerse a la fusión hasta que se les garanticen tales créditos”.

⁷⁷⁶ Art. 44, co. 3 *Ley* 3/2009.

⁷⁷⁷ Art. 44, co. 4 *Ley* 3/2009, così come modificata dalla *Ley* 1/2012 e dal *Real Decreto-ley* 9/2012. In materia, si vedano R.C. ESCRIBANO GÁMIR, *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, in F.

Le difficoltà interpretative dell'istituto erano, dunque, legate principalmente ai seguenti aspetti: i) la funzione pseudo-paralizzante dell'opposizione stragiudiziale⁷⁷⁸; ii) l'ambiguità del requisito, ai fini della legittimazione attiva, di un credito “non sufficientemente garantito”⁷⁷⁹; ii) la discussa efficacia da attribuire all'annotazione a margine dell'iscrizione effettuata dal Conservatore del “*Registrador Mercantil*”, ponendosi la questione se la stessa dovesse considerarsi un requisito di procedibilità per la successiva azione giudiziale ovvero una menzione con meri effetti di pubblicità-notizia⁷⁸⁰.

Con l'intento di superare le suddette criticità, il nuovo sistema approntato dal *Real Decreto-ley* 5/2023, basato sul diritto di ottenere “garanzie adeguate”, presenta tutt'altre connotazioni: abbandonata la forma della dichiarazione stragiudiziale rivolta alla società, i creditori legittimati possono,

RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, I, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 589 ss.; J. QUIJANO GONZÁLEZ, L. ESTEBAN RAMOS, *Tutela de los acreedores: la responsabilidad de las sociedades que participan en la escisión*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 553 ss., 599 ss.; M. GONZÁLES-MENESES ROBLES, S.Á. ROYO-VILLANOVA, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op. cit., 205 ss., 352 ss.; A. CARRASCO PERERA, *Estrategias procesales y sustantivas en el nuevo régimen de oposición a la fusión/escisión (RD Ley 9/2012)*, in *El notario del siglo XXI: revista del Colegio Notarial de Madrid*, 43/2012; I. FERNÁNDEZ DE CORDOBA CLAROS, *El nuevo derecho de oposición de los acreedores a las reestructuraciones empresariales*, in *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 59/2013, 71 ss.; S.Á. ROYO-VILLANOVA, *El derecho de oposición en las modificaciones estructurales. Una visión práctica de la reforma de 2012 y la Resolución de la DGRN de 9 de mayo de 2014*, in *Diario La Ley*, 8411/2014; D. PÉREZ-BUSTAMANTE YÁBAR, B. ESTÉVEZ CLOSAS, *El derecho de oposición del acreedor y sus efectos con la modificación de la Ley 3/2009 de Modificaciones Estructurales de las sociedades mercantiles*, in *La Ley Mercantil*, 12/2015; M. MARTINEZ NAVARRO, *La protección de los acreedores en la fusión de sociedades según la DGRN*, in *La Ley Mercantil*, 19/2015; A. PÉREZ TROYA, *Las modificaciones estructurales y el concurso de acreedores*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2015, 581 ss.; M. VÁZQUEZ GLERA, *La protección de los acreedores en una fusión. El derecho de oposición como técnica de protección en la fusión*, in *Diario La Ley*, 10265/2023; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: justificación y medios de prueba en el RD-Ley 5/2023*, op. cit., 47 ss.; L.M. ESTEBAN RAMOS, *Acreedores sociales y fusión de sociedades: pasado, presente y futuro?*, in *La Ley Mercantil*, 101/2023.

⁷⁷⁸ Cfr. R. GUASCH MARTORELL, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op. cit., 439 ss.; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: justificación y medios de prueba en el RD-Ley 5/2023*, op. cit., 47 ss., 55; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de acreedores frente a las modificaciones estructurales*, op. cit., 183 ss.

⁷⁷⁹ Cfr. R.C. ESCRIBANO GÁMIR, *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, op. cit., 589 ss., 628; M. GONZÁLES-MENESES ROBLES, S.Á. ROYO-VILLANOVA, *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op. cit., 209; A. PÉREZ TROYA, *Las modificaciones estructurales y el concurso de acreedores*, op. cit., 581 ss., 611; R. GUASCH MARTORELL, *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, op. cit., 439 ss., 455; M. VÁZQUEZ GLERA, *La protección de los acreedores en una fusión. El derecho de oposición como técnica de protección en la fusión*, op. cit..

⁷⁸⁰ L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: justificación y medios de prueba en el RD-Ley 5/2023*, op. cit., 47 ss., 55; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de acreedores frente a las modificaciones estructurales*, op. cit., 183 ss.

infatti, scegliere se rivolgersi al “*Registrador Mercantil*”, per la nomina di un esperto indipendente, chiamato a valutare la adeguatezza delle garanzie loro offerte nel progetto⁷⁸¹, ovvero, qualora tale valutazione sia già stata adempiuta con esito positivo nella relazione dell’esperto allegata al progetto⁷⁸², adire direttamente l’Autorità giudiziaria per un accertamento definitivo⁷⁸³.

È stata, dunque, introdotta una tutela giudiziaria diretta, la quale, però, come sottolineato dagli studiosi, si pone su un livello sussidiario rispetto al ruolo primario attribuito, in un’ottica di degiurisdizionalizzazione, al “*Registrador Mercantil*”, nella veste di intermediario, chiamato a risolvere preventivamente il conflitto tra il creditore e la società, rimettendo la valutazione ad un esperto indipendente⁷⁸⁴.

⁷⁸¹ Art. 13, co. 1, n. 3 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁷⁸² Sotto quest’ultimo profilo, il legislatore spagnolo ha deciso di recepire, all’art. 6, co. 1, n. 3 *Real Decreto-ley* 5/2023, un adempimento ulteriore attribuito all’esperto indipendente che redige l’apposita relazione, consistente nella valutazione di adeguatezza, su richiesta degli amministratori, delle garanzie offerte ai creditori nel progetto. Sebbene tale adempimento sia considerato dal legislatore spagnolo come facoltativo, perché eventuale e attivabile solo su sollecitazione degli amministratori, esso, tuttavia, non era richiesto dalla dir. (UE) 2019/2121, sebbene fosse presente nella proposta originaria della Commissione (il profilo è stato già trattato al § 2.1. del presente capitolo). A tal riguardo, la dottrina ha giustificato la disposizione nell’ottica di una semplificazione del procedimento, nel senso di prevenire il conflitto tra la società e i creditori e, conseguentemente, l’intervento giudiziario, con un risparmio di costi e di tempo. Cfr. L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: justificación y medios de prueba en el RD-Ley 5/2023*, *op. cit.*, 47 ss., 68.

⁷⁸³ Art. 13, co. 1, nn. 1 e 2 *Real Decreto-ley* 5/2023. Più nel dettaglio, il procedimento descritto dal suddetto articolo – che ha una valenza generale ed è, dunque, applicabile a tutte le operazioni straordinarie, domestiche e transfrontaliere – prevede che, se non è stata già effettuata una valutazione delle garanzie offerte ai creditori nella relazione dell’esperto indipendente, i creditori possono richiedere al R.I. la nomina di un esperto, entro un periodo di 1 mese (per le operazioni domestiche) e 3 mesi (per le operazioni transfrontaliere), decorrenti dalla pubblicazione del progetto. L’esperto si pronuncerà entro i successivi 20 giorni con un’unica relazione sull’adeguatezza delle garanzie di tutti i creditori che ne hanno fatto richiesta, con due possibili esiti: a) se l’esperto ritiene che le garanzie siano *inadeguate*, il R.I. dovrà comunicare alla società di ampliare tali garanzie od offrirne di nuove entro un termine di 15 giorni. Se, ciò nonostante, il creditore dovesse comunque ritenersi insoddisfatto, può, entro un termine di 10 giorni, richiedere all’Autorità giudiziaria competente il rilascio di tali garanzie; b) se, invece, l’esperto indipendente ritiene che le garanzie offerte nel progetto siano *adeguate*, i creditori istanti non soddisfatti possono comunque adire l’Autorità giudiziaria, che esaminerà in via definitiva le garanzie offerte. In ogni caso, il costo di detta perizia sarà a carico della società, a meno che non abbia redatto la dichiarazione sulla solvibilità della società di cui all’art. 15 *Real Decreto-ley* 5/2023. Viceversa, se nella relazione allegata al progetto l’esperto indipendente ha già compiuto la valutazione di adeguatezza, a seconda che la predetta abbia avuto un esito positivo (le garanzie sono adeguate) o negativo (le garanzie non sono adeguate), si applicherà lo stesso procedimento sopra descritto. Cfr. M. GINER VINCUEIRA, *Nueva ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*, *op. cit.*, 128 ss., 132; R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, *op. cit.*, 597 ss., 675.

⁷⁸⁴ Cfr. *Relazione introduttiva al Real Decreto-ley* 5/2023, *op. cit.*, nella quale si sottolinea che: “*El ejercicio por el acreedor de ese derecho a obtener garantías adecuadas se supedita a que, antes de recurrir al amparo judicial y con el objetivo de desjudicializar en lo posible estas operaciones, acuda al Registrador Mercantil con el fin de*

La novità principale del nuovo modello consiste, in ogni caso, nella rinuncia definitiva all'effetto sospensivo dell'*iter* procedimentale, posto che è espressamente stabilito che l'esercizio del diritto di ottenere garanzie adeguate, che può essere esercitato entro tre mesi dalla pubblicazione del progetto (e non più dell'accordo), non paralizzerà il compimento dell'operazione e, pertanto, non ne impedirà l'iscrizione nell'apposito registro⁷⁸⁵. Ciò si traduce concretamente nella soppressione del precedente termine sospensivo intercorrente tra l'approvazione del progetto e la stipulazione dell'atto pubblico, con la conseguenza che l'operazione può essere perfezionata e iscritta nel R.I. anche subito dopo la delibera assembleare⁷⁸⁶.

Sotto il profilo della legittimazione attiva, si assiste, tuttavia, ad un restringimento dei presupposti di esercizio del diritto e all'introduzione di un onere della prova non richiesto nel tradizionale diritto di opposizione⁷⁸⁷. Infatti, oltre ad essere circoscritta la tutela ai soli creditori anteriori alla pubblicazione del progetto, titolari di crediti non scaduti al momento di detta pubblicazione, e che hanno già comunicato alla società il loro dissenso (presentando osservazioni al progetto⁷⁸⁸), è richiesto altresì che questi dimostrino che il soddisfacimento dei loro diritti è a rischio a causa dell'operazione di ristrutturazione societaria e che le garanzie ottenute dalla

que, a la vista del informe del experto y con la intermediación de aquel, la sociedad y dichos acreedores puedan llegar a un acuerdo. En caso de que el informe del experto no se hubiese emitido, el Registrador Mercantil nombrará a solicitud de los acreedores un experto independiente". In dottrina, si vedano M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales*, op. cit., 449 ss., 496; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de acreedores frente a las modificaciones estructurales*, op. cit., 183 ss., 237.

⁷⁸⁵ Art. 13, co. 2, n. 3 *Real Decreto-ley 5/2023*: "El ejercicio de los derechos previstos en este artículo no paralizará la operación de modificación estructural ni impedirá su inscripción en el Registro Mercantil".

⁷⁸⁶ Sul punto, si veda M. GINER VINCUERIA, *Nueva ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*, op. cit., 128 ss., 131, secondo cui l'assenza di effetti sospensivi del procedimento lascerebbe supporre che tale rimedio non si configuri più solo come *ex ante*, bensì anche come *ex post*, potendo essere esercitato anche dopo che l'operazione si è perfezionata, sebbene nel rispetto dei termini previsti all'art. 13 *Real Decreto-ley 5/2023*. Nello stesso senso anche M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales*, op. cit., 449 ss., 485 ss.

⁷⁸⁷ Cfr. M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales*, op. cit., 449 ss., 483, 484, che ricorda come l'esercizio del precedente diritto di opposizione ex art. 44 *Ley 3/2009* si fondava su una presunzione di inadeguatezza delle garanzie eventualmente offerte dalla società, dovendo il creditore soltanto allegare, senza necessariamente provare, il rischio di insoddisfazione del credito e ciò, peraltro, a prescindere dalla situazione finanziaria della società.

⁷⁸⁸ Art. 7, co. 1, n. 2 *Real Decreto-ley 5/2023*.

società siano inadeguate o addirittura assenti⁷⁸⁹. Tale onere probatorio è, peraltro, appesantito dalla introduzione di una presunzione relativa⁷⁹⁰, secondo la quale si presume, salvo prova contraria da parte del creditore, che le garanzie offerte dalla società siano adeguate quando la perizia dell'esperto indipendente abbia confermato tale adeguatezza⁷⁹¹ ovvero la società abbia rilasciato un'apposita dichiarazione di solvibilità⁷⁹².

2.4. Il rimedio ex post: la responsabilità solidale delle società partecipanti.

Per quanto riguarda la tutela *ex post*, l'art. 160 undecies, co. 2 dir. (UE) 2017/1132 ha attribuito a tutti i creditori anteriori alla data di pubblicazione

⁷⁸⁹ Artt. 13, co. 1 e 14, co. 1 *Real Decreto-ley* 5/2023.

⁷⁹⁰ Cfr. art. 14, co. 1 *Real Decreto-ley* 5/2023. Sulla natura della presunzione suddetta, si vedano R. CABANAS TREJO, *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, *op. cit.*, 597 ss.; M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales*, *op. cit.*, 449 ss., 505, secondo cui tale presunzione, nonostante sembri aggravare maggiormente la posizione del creditore insoddisfatto, ha, in realtà, la funzione di facilitare, a loro vantaggio, l'accertamento dell'adeguatezza delle garanzie offerte o della soddisfazione del credito, così favorendo soluzioni negoziate e riducendo l'insorgere di conflitti.

⁷⁹¹ In questo senso, come per il ruolo attribuito all'esperto indipendente che redige l'apposita relazione in merito alla valutazione di adeguatezza delle garanzie offerte ai creditori, il legislatore spagnolo ha parimenti deciso di recepire, nella legge nazionale, la regola della presunzione relativa suddetta, proposta dalla Commissione e non presente nel testo finale della direttiva (§ 2.1. del presente capitolo).

⁷⁹² Diversamente dal legislatore italiano, il *Real Decreto-ley* 5/2023 ha usufruito della possibilità offerta dalla direttiva di introdurre un ulteriore strumento di tutela, consistente, appunto, nella redazione, da parte degli amministratori delle società coinvolte, della c.d. "*Declaración sobre la situación financiera*", che riflette fedelmente la situazione finanziaria corrente ad una data non anteriore a un mese prima della pubblicazione del rendiconto e con la quale gli amministratori personalmente dichiarano che, sulla base delle informazioni a loro disposizione e dopo aver effettuato ragionevoli indagini, non si è a conoscenza di alcun motivo che impedisca alla società, dopo l'efficacia dell'operazione, di adempiere correttamente e tempestivamente alle proprie obbligazioni (art. 15 *Real Decreto-ley* 5/2023). Come evidenziato da L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: justificación y medios de prueba en el RD-Ley 5/2023*, *op. cit.*, 47 ss., 68, si tratta di una garanzia (facoltativa) personale di esclusione della "*probabilidad de insolvencia*" della società, la quale, tuttavia, come vale per le altre garanzie, può essere revisionata dall'esperto indipendente, a spese, però, del richiedente e non della società, come previsto dall'art. 13, co. 1, n. 3 *Real Decreto-ley* 5/2023. Tuttavia, sebbene il legislatore taccia sull'entità della responsabilità per dichiarazioni inesatte o non veritiere, l'Autore sopra citato ritiene ravvisabile, in tali casi, una responsabilità solidale di tutti gli amministratori per i danni causati dalla inosservanza dei doveri di diligenza e imparzialità anche solo di uno di essi. Sul punto, cfr. anche M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales*, *op. cit.*, 449 ss., 505, 506, secondo cui, anche se la previsione di una "*Declaración sobre la situación financiera*", redatta dagli amministratori, è stata accolta criticamente dai primi commentatori, la verità è che la predetta può assolvere ad una importante funzione preventivo-punitiva della società insolvente, al contempo promuovendo l'impiego della diligenza nella realizzazione di un pronostico sulla capacità creditizia delle società coinvolte nell'operazione, generando maggiore fiducia negli operatori sul mercato.

del progetto, che non abbiano ricevuto il pagamento dalla società a cui il debito era assegnato, il diritto di agire in giudizio contro la società scissa e/o la/le società beneficiaria/e per la riscossione del relativo credito⁷⁹³.

Tra la società scissa e la/le beneficiaria/e sussiste, pertanto, una responsabilità solidale, la quale presenta due peculiarità.

La prima è che si tratta di una responsabilità di tipo *sussidiaria*, in quanto la lettera della disposizione sembra imporre al creditore di rivolgersi alle altre società solo se e quando la società originariamente obbligata non abbia adempiuto al corrispondente obbligo⁷⁹⁴. A tal riguardo, tuttavia, il legislatore

⁷⁹³ L'art. 160 undecies, co. 2 dir. (UE) 2017/1132 è stato recepito, nell'ordinamento italiano, all'art. 42 d.lgs. 19/2023, con un rinvio alla regola (già esistente) di cui all'art. 2506 quater, co. 3 c.c., la quale sancisce, per le scissioni domestiche, la responsabilità solidale delle società partecipanti, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad esse assegnato o rimasto, dei debiti della società scissa non soddisfatti dalla società cui fanno carico. Si rinvia, sul punto, a C. CARUSO, *Il regime della responsabilità per i debiti della società scissa*, in *Riv. dir. comm.*, 2/2002, 375 ss.; L.G. PICONE, *Effetti della scissione*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società (Trasformazione-Fusione-Scissione)*, Giuffrè, Milano, 2006, 1186 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, *op. cit.*, 282 ss. Peraltro, tale regime è stato esteso, dall'art. 44, co. 5 d.lgs. 19/2023, anche al caso in cui, nell'ambito di una scissione "non proporzionale", una delle società si sia assunta l'obbligo di acquisto della partecipazione del socio/creditore che, non avendo concorso all'approvazione della scissione, abbia deciso di vendere la propria partecipazione, fermo restando il diritto di rivalsa. A tal riguardo, come sottolineato da L. ARDIZZONE, C. MALBERTI, *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.*, 41 ss., 63, la probabile ragione di questa scelta attiene al timore che il proponente sia un soggetto straniero, con la conseguente percezione di un incremento del rischio di inadempimento e, quindi, di un peggioramento del grado di tutela per i soci dissenzienti.

È, invece, interessante notare come nell'ordinamento spagnolo il recepimento, all'art. 70 *Real Decreto-ley* 5/2023, della regola della responsabilità solidale sopra descritta abbia rappresentato l'occasione per modificare il regime di responsabilità previgente per le scissioni domestiche (art. 80 *Ley* 3/2009), introducendo importanti novità (valevoli per la scissione sia domestica sia *cross-border*), tra cui: a) l'estensione della responsabilità solidale ai debiti assunti (prima della pubblicazione del progetto e non ancora esigibili in quel momento) sia dalle società beneficiarie, nei limiti del patrimonio netto loro attribuito, sia della scissa/scorporante, in questo caso fino all'importo del patrimonio netto che rimane in tale società; b) la previsione di un termine di prescrizione di 5 anni entro cui far valere tale responsabilità; c) la predisposizione di una regola di conflitto, di cui all'art. 110 *Real Decreto-ley* 5/2023, secondo la quale il regime legale di riferimento della responsabilità deve considerarsi quello dello Stato membro di appartenenza della scissa/scorporante, valevole per tutte le società partecipanti, indipendentemente dall'ordinamento cui queste appartengono. Le ragioni che hanno giustificato l'introduzione di un siffatto regime di responsabilità si rinvergono – come espressamente descritto nella *Relazione introduttiva al Real Decreto-ley* 5/2023, *op. cit.* – nella principale esigenza di evitare il compimento di operazioni volte strategicamente a lasciare nella società scissa le maggiori passività a fronte di un patrimonio residuo esiguo o nullo, così accentuando il rischio di insolvenza di detta società, tale da condurre ad un elevato numero di procedure liquidatorie e ad una vanificazione di eventuali piani di risanamento e di ristrutturazione preventiva. Sul punto, si vedano M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales*, *op. cit.*, 449 ss., 510 ss.; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de acreedores frente a las modificaciones estructurales*, *op. cit.*, 183 ss., 266 ss.

⁷⁹⁴ J. LEPETIĆ, *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, *op. cit.*, 733 ss., 757; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, *op. cit.*, 783; M. CULMONE, *Libertà di stabilimento nell'Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, *op. cit.*, 675 ss., 694; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the*

non ha specificato né l'eventuale termine massimo entro cui il creditore può considerarsi legittimato ad agire⁷⁹⁵, né la natura di tale sussidiarietà, ossia se la stessa debba configurarsi come un semplice “*beneficium ordinis*”, che consenta al creditore di limitarsi a chiedere l'adempimento, ovvero come un più oneroso “*beneficium excussionis*”, il quale presupporrebbe la preventiva infruttuosa escussione del patrimonio della società obbligata⁷⁹⁶.

La seconda peculiarità è che tale responsabilità solidale si considera limitata, ai sensi della disposizione, al “valore del patrimonio netto” assegnato alle singole società co-obbligate, alla data di efficacia della scissione⁷⁹⁷. Data la scarsa precisione del lessico legislativo, dubbi sorgono, tuttavia, in merito al significato da

Mobility Directive: challenges in the implementation, op. cit., 9 ss., 18; M. WINNER, *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, op. cit., 44 ss., 58; L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *La protección de acreedores frente a las modificaciones estructurales*, op. cit., 183 ss., 268 ss.

⁷⁹⁵ P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 784; P. STELMASZCZYK, *Der materielle Stakeholderschutz nach der neuen Umwandlungsrichtlinie*, in *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht* (ZIP), 2019, 2437 ss.

Nell'ordinamento spagnolo, la lacuna è stata colmata dall'art. 70, co. 3 *Real Decreto-ley* 5/2023, il quale ha previsto un termine di prescrizione di cinque anni entro cui i creditori sono legittimati a far valere tale tipo di responsabilità. Cfr. M. FUENTES NAHARRO, *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales*, op. cit., 449 ss., 510 ss.

⁷⁹⁶ Sulla differenza tra “*beneficium ordinis*” e “*beneficium excussionis*”, si veda, per tutti, C.M. BIANCA, *L'obbligazione*, Giuffrè, Milano, 1991, 712. In ogni caso, a sciogliere il dubbio potrebbe venire in soccorso quell'orientamento della dottrina italiana che, con riferimento alla natura della responsabilità solidale e sussidiaria delle società coinvolte nella scissione domestica, di cui all'art. 2506 quater, co. 3 c.c., ha sempre ritenuto necessario non una semplice richiesta di pagamento (“*beneficium ordinis*”), bensì la preventiva ed effettiva escussione della società cui quel debito fa carico (“*beneficium excussionis*”). In tal senso, F. FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti – Commento* op. cit., 1377 ss.; C. CARUSO, *Il regime della responsabilità per i debiti della società scissa*, op. cit., 375 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, op. cit., 282; L.G. PICONE, *Effetti della scissione*, op. cit., 1186; F. MAGLIULO, *La scissione delle società*, op. cit., 588, il quale ne tempera il rigore ammettendo, per esempio, che l'azione verso la società garante non sia condizionata dalla preventiva infruttuosa escussione dei beni del principale debitore, essendo sufficiente anche solo “la dimostrazione in giudizio della mancanza di beni da escutere”.

Se si aderisce alla suddetta ricostruzione – sebbene è opportuno ricordare che non sono mancati orientamenti che hanno, invece, sostenuto l'esistenza in materia di un mero “*beneficium ordinis*” (cfr. L. ZAMPAGLIONE, *Termine per l'opposizione dei creditori nella scissione di società non azionarie*, op. cit., 430 ss.; SANGIOVANNI, *Indebitamento della società, scissione ed elusione della tutela dei creditori – il commento*, in *Notariato*, 2/2013, 157 ss.; M. CENTONZE, *Assegnazione patrimoniale e disciplina dell'azienda nella scissione di società*, Milano, 2013, 140 ss.; Cass., 7 marzo 2016, in *Giur.it.*, 5/2016, 1135 ss., con nota di A. BERTOLOTI, *Scissione - Ancora sui debiti della scissa non soddisfatti dalla società cui fanno carico* e in *Giur. comm.*, 2018, 74 ss., con nota di M. CAVANNA, *La responsabilità sussidiaria delle società partecipanti alla scissione per i debiti non soddisfatti dall'assegnataria, tra beneficium ordinis e beneficium excussionis*; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, op. cit., 269 ss., 310) – non vi sono ragioni per escludere che la stessa possa valere anche per la responsabilità solidale nell'ambito di una scissione transfrontaliera, dato che il dato testuale, che presuppone che il credito non sia stato soddisfatto dal debitore principale, milita in tal senso in entrambe le fonti normative.

⁷⁹⁷ Art. 160 undecies, co. 2 dir. (UE) 2017/1132.

attribuire a tale “valore”⁷⁹⁸, posto che questo potrebbe astrattamente coincidere sia con il valore contabile, corrente o storico, degli elementi patrimoniali assegnati, così come risulta dalle scritture contabili della società e, in particolare, dal bilancio di esercizio, sia con il loro valore effettivo (ossia di produzione o di scambio)⁷⁹⁹.

L’unico riferimento in merito si può ricavare – seppur genericamente – dal contenuto del progetto di scissione, il quale deve indicare, tra le altre cose, la “descrizione esatta del patrimonio attivo e passivo della società scissa e una dichiarazione sul modo in cui tali attività e passività saranno ripartite tra le società beneficiarie”⁸⁰⁰; nonché le “informazioni sulla valutazione delle attività e passività che saranno attribuite a ciascuna impresa interessata dalla scissione transfrontaliera”⁸⁰¹. Nessun riferimento al “valore del patrimonio netto” dev’essere, invece, inserito dagli amministratori nell’apposita relazione illustrativa⁸⁰².

Come evidenziato dalla dottrina, la *ratio* della regola della responsabilità solidale limitata al “valore del patrimonio netto” è quella di ridimensionare le aspettative di soddisfazione dei creditori nei confronti delle società coinvolte, riconducendole, appunto, ad un patrimonio circoscritto e predeterminato; allo stesso tempo, però, garantendo il diritto dei creditori di essere preventivamente

⁷⁹⁸ Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 784; P. STELMASZCZYK, *Der materielle Stakeholderschutz nach der neuen Umwandlungsrichtlinie*, op. cit., 2437 ss.

⁷⁹⁹ Tale questione si era già posta con riguardo alla omologa disposizione sulla responsabilità solidale delle società nella scissione domestica, prevista all’art. 12, co. 6 e 7 della Sesta direttiva e poi riprodotta all’art. 2506 quater, co. 3 c.c. Sul dibattito registratosi nella dottrina italiana sul punto, si rinvia principalmente a G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, op. cit., 477 ss.; F. URBANI, *La responsabilità delle società partecipanti alla scissione: sussidiarietà e limite del “valore effettivo del patrimonio netto”*, in *Le Società*, 7/2016, 800 ss.; E. CIVERRA, *La tutela dei creditori nella scissione tra rimedi preventivi e successivi - Il commento*, in *Le Società*, 4/2014, 407 ss.; M. MONTANARI, *Scissione di società e riparto degli oneri probatori in ordine al limite della responsabilità solidale della società beneficiaria*, in *Le Società*, 6/2022, 765 ss.; L. TRONCI, *Il “concorso” tra i creditori della società scissa*, op. cit., 816 ss.

⁸⁰⁰ Art. 160 quinquies, co. 1, lett. l) dir. (UE) 2017/1132, il quale precisa che il progetto dovrà altresì indicare il “trattamento da riservare al patrimonio non assegnato espressamente nel progetto di scissione transfrontaliera, quali le attività o passività ignote alla data di redazione del progetto di scissione transfrontaliera”.

⁸⁰¹ Art. 160 quinquies, co. 1, lett. m) dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁰² Diversamente da quanto, previsto, ad esempio, per la scissione domestica dal codice civile italiano, il cui art. 2506 ter, co. 2 impone agli amministratori di illustrare nella relazione il “valore effettivo del patrimonio netto assegnato alle società beneficiarie e di quello che eventualmente rimanga nella società scissa”. Sul tema, si veda G. SCOGNAMIGLIO, *Le scissioni*, op. cit., 283.

informati (sin dal momento di avvio della procedura, mediante la pubblicazione del progetto) della consistenza del futuro patrimonio suscettibile di aggressione⁸⁰³.

Peraltro, sebbene i creditori non possano mai scendere nel merito della valutazione operata dagli amministratori, si deve, tuttavia, consentire che gli stessi, laddove dimostrino che il valore indicato come limite della responsabilità della/e beneficiaria/e non corrisponda all'effettivo valore patrimoniale dei beni assegnati, siano legittimati a sollecitare sul punto un accertamento giudiziale (eventualmente nell'ambito dello stesso giudizio promosso contro la scissionaria responsabile solidale)⁸⁰⁴.

Un'altra forma di responsabilità solidale delle società coinvolte nella scissione – questa volta di natura, però, non sussidiaria – è altresì prevista dalla direttiva nel caso in cui dal progetto non sia desumibile, neppure in via interpretativa, l'assegnazione di una determinata attività o passività della società scissa. La regola, in tal caso, è che tali attività (compreso il loro corrispettivo) o passività di incerta assegnazione saranno attribuite a tutte le società beneficiarie ed eventualmente anche alla scissa (se rimane in vita), “proporzionalmente alla quota del patrimonio netto attribuito a ciascuna di esse nel progetto”⁸⁰⁵.

⁸⁰³ Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 784; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 264; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss., 18.

⁸⁰⁴ L'accertamento giudiziale è stato ammesso dalla dottrina italiana per la scissione domestica. Tra i principali contributi, si segnalano quelli di E. CIVERRA, *La tutela dei creditori nella scissione tra rimedi preventivi e successivi - Il commento*, op. cit., 407 ss., 418 ss.; L. TRONCI, *Il “concorso” tra i creditori della società scissa*, op. cit., 816 ss.; F. FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti - Commento*, op. cit., 1377 ss., 1383.

⁸⁰⁵ Art. 160 novodecies, co. 4 dir. (UE) 2017/1132. Con riferimento a tale tipo di responsabilità, è interessante riportare una recente sentenza della Corte di giustizia, 29 luglio 2024, causa C-713/2022, *LivaNova plc*, in *Raccolta della Giurisprudenza-generale* (ECLI:EU:C:2024:642), la quale, nel chiarire la nozione di «elemento del patrimonio passivo», di cui all'art. 3, par. 3, lett. b), prima frase, della Sesta direttiva 1982/891/CEE, non attribuito nel progetto di scissione e di non facile ripartizione tra le società beneficiarie, di cui, pertanto, ciascuna ne rimane solidalmente responsabile, vi ha ricompreso qualsiasi debito della società scissa, sia esso certo o incerto, determinato o indeterminato, indipendentemente dalla sua origine e dalla sua natura, purché venuti ad esistenza anteriormente alla scissione (punti 62, 64). La Corte ha, dunque, precisato che possono considerarsi «elemento del patrimonio passivo», fonte di responsabilità, anche i costi di bonifica e per danni ambientali che siano stati constatati, valutati o definiti dopo la scissione, ma risultanti da comportamenti antecedenti a tale scissione (punto 68). Per i primi commenti alla sentenza, si vedano N. DE LUCA, *La sorte delle “passività non assegnate” nella scissione di società. La Corte di giustizia nel caso Snia-LivaNov*, in *Il Foro italiano*, 10/2024, 439 ss.; F.M. DE LA BÁRCENA, *Responsabilidad de la sociedad*

2.5. *Il ruolo dei creditori della scissa/scorporante nella scissione mediante scorporo.*

Nel caso di una scissione mediante scorporo (transfrontaliera o domestica)⁸⁰⁶, si è posta la questione relativa all'applicabilità o meno del regime di tutela consistente nel diritto di opposizione o nel diritto di ottenere "garanzie adeguate" ai creditori della società scorporante.

Secondo una tesi⁸⁰⁷, infatti, le peculiari forme attraverso le quali viene realizzata siffatta fattispecie, caratterizzata da una ordinaria e generale invariabilità del valore monetario del patrimonio della scorporante e da un regime di continuità contabile, inducono ad escludere il rischio di un pregiudizio patrimoniale per il ceto creditorio, posto che l'affidamento che i creditori della scorporante hanno riposto sui valori di bilancio degli *assets* della predetta società rimane immutato all'esito dell'operazione. Lo strumento dell'opposizione o della richiesta di "garanzie adeguate" sarebbe, pertanto, largamente sovradimensionato, risultando sufficiente la tutela della responsabilità solidale delle società coinvolte nell'operazione⁸⁰⁸.

beneficiaria de una escisión parcial frente a acreedores o terceros: ¿es conforme el artículo 65.2 RDLME con el Derecho europeo, 2024, consultabile al seguente sito: https://ga-p.com/wp-content/uploads/2024/10/Conforme_art_65.2-RDLME.pdf.

⁸⁰⁶ Sull'inquadramento della scissione mediante scorporo, sia transfrontaliera sia domestica, si rinvia al Capitolo Secondo, rispettivamente, al § 3.3.1., Sez. I., del Capitolo Secondo; §§ 7.2. ss. e 8.2.1. ss., Sez. II, del Capitolo Secondo.

⁸⁰⁷ Cfr. F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss. Nella dottrina spagnola, si vedano R. GUASCH MARTORELL, *La escisión de sociedades en el derecho español: la tutela de los intereses de socios y acreedores*, op. cit., 90, 91; A.F. MUÑOS PÉREZ, *La escisión*, op. cit., 387 ss., 441.

⁸⁰⁸ F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss. Sul punto, come precisato da R. SANTAGATA, « Scissione mediante scorporo » e riorganizzazione dell'impresa, op. cit., 269 ss., 307, non risulta derogabile, per la figura in esame, la regola della responsabilità solidale delle società partecipanti per i debiti pregressi e, in particolare, della scissa "con il suo intero patrimonio" (e non solo con una sua isolata porzione), posto che il "fenomeno di mera sostituzione tra assets assegnati alla beneficiaria neocostituita e partecipazione totalitaria attribuita in corrispettivo alla scorporante non consente qui di ravvisare, nel valore effettivo del patrimonio netto rimasto alla scissa, un'oggettiva limitazione della responsabilità (o del debito) di quest'ultima post-scissione. Diversamente da quanto accade in una scissione tradizionale (ove le partecipazioni della beneficiaria sono attribuite ai soci della scissa), il perfezionamento della scissione mediante scorporo di regola non riduce, infatti, il netto della scissa, giacché il "costo" della partecipazione totalitaria nella beneficiaria acquisita dalla scissa surroga la relativa componente rappresentata dagli elementi patrimoniali assegnati alla partecipata".

Tale orientamento è rimasto, tuttavia, minoritario, risultando ormai prevalente quello che, al contrario, ammette senza alcuna remora l'operatività della disciplina del rimedio oppositivo anche nel caso della scissione con scorporo⁸⁰⁹. Si è fatto notare, infatti, come già una modificazione *qualitativa* del patrimonio sia in grado, di per sé, di generare conflitti tra categorie di creditori, in misura da rendere indispensabile un presidio avanzato di tutela per i creditori della società scorporante⁸¹⁰.

Secondo un approccio più moderato, si è, invece, evidenziato che, al di là dell'ipotesi in cui alle società beneficiarie siano attribuiti solo elementi dell'attivo – situazione nella quale è vero che i creditori della scissa, all'esito dell'operazione, rimangono tali, senza che per alcuno di essi si ponga il problema di ritrovarsi creditore di altre società –, nei diversi casi in cui alle beneficiarie vengono attribuiti anche *elementi del passivo*, vi saranno necessariamente creditori sociali che divengono creditori delle beneficiarie e creditori sociali che rimangono creditori della scissa, sì da potersi perlomeno astrattamente determinare, e per gli uni e per gli altri, effetti negativi sia sotto il profilo patrimoniale, sia sotto il profilo finanziario, al pari di ciò che accade nelle scissioni ordinarie⁸¹¹.

⁸⁰⁹ In questo senso, C. ALONSO LEDESMA, *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, *op. cit.*, 519 ss.; G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.*, 2 ss., 14; D. BOGGIALI, N. ATLANTE, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.*, 1048 ss.; C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, *op. cit.*, 1 ss.; G. TRINCHESE, *La scissione mediante scorporo: analisi della disciplina civilistica e profili applicativi*, *op. cit.*, 3 ss.; R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, *op. cit.*, 269 ss., 306.

⁸¹⁰ Così C. PECORARO, *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, *op. cit.*, 1 ss., 18, 19, secondo il quale «La conclusione parrebbe trovare una singolare conferma proprio nel richiamo alla controversa questione circa la revocabilità dell'atto di scissione. La tesi favorevole [...] tende normalmente a giustificare la revocabilità dell'atto di scissione assumendo come il pregiudizio accusato dai creditori possa coincidere con una modificazione anche solo qualitativa del patrimonio della società debitrice; se così, allora, non v'è chi non veda come proprio l'esigenza di tutela dei creditori della scissa riconosciuta dal vaglio di ammissibilità della revocabilità dell'atto di scissione potrebbe concretamente coincidere con la tipica condizione di modificazione del patrimonio della società scissa mediante scorporo». Nello stesso senso, R. SANTAGATA, « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, *op. cit.*, 269 ss., 307, il quale evidenzia come la modificazione qualitativa del patrimonio della scissa è tutt'altro che neutrale per i suoi creditori, i quali potrebbero «essere costretti all'escussione di beni meno agevolmente liquidabili di quelli surrogati», nonché potrebbe risultare più difficoltoso «esperire azioni esecutive sui beni « di secondo grado » quali le azioni o quote della beneficiaria, anziché sui cespiti « di primo grado » usciti dal patrimonio della scorporante».

⁸¹¹ G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, *op. cit.*, 2 ss., 14, in nota 32.

Infine, non sono stati posti dubbi in merito all'operatività, anche a favore dei creditori nell'ambito di una scissione con scorporo, di tutti gli altri rimedi creditori, sia *ex ante* sia *ex post*. È possibile, anzi, individuare una protezione ulteriore: posto, infatti, che la scissione con scorporo si presta maggiormente, rispetto alla scissione ordinaria, all'assegnazione alla beneficiaria dell'azienda o di un ramo d'azienda (sebbene ciò, come si è già detto, non costituisca un presupposto indispensabile, potendo l'assegnazione riguardare anche solo singoli elementi dell'attivo o del passivo), si considera condivisibile l'opinione di chi estende a tali fattispecie, salvo il limite della compatibilità con l'apparato normativo in tema di scissione, le norme in tema di trasferimento di azienda, di cui agli artt. 2557 ss. c.c.⁸¹².

3. *La tutela dei lavoratori.*

Con un approccio innovativo rispetto a quello precedentemente adottato in materia sia di scissioni domestiche⁸¹³ sia di fusioni transfrontaliere⁸¹⁴, la dir. (UE) 2019/2121 si è preoccupata di regolamentare, in

⁸¹² Così G. GUERRIERI, *La scissione mediante scorporo*, op. cit., 2 ss., 7, in nota 11. In senso contrario, però, si veda F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss., secondo il quale ciò varrebbe per il conferimento tradizionale, ma non anche per la scissione, nella quale la tutela dei creditori sociali "è perseguita tramite lo specifico rimedio dell'art. 2506 quater, ultimo comma, c.c. piuttosto che con le regole proprie della successione del cessionario dell'azienda nei debiti e nei crediti inerenti all'azienda ceduta, regolamentata dagli artt. 2559 e 2560 c.c." (il pensiero era stato già espresso dall'Autore con riguardo alla scissione tradizionale: si veda F. MAGLIULO, *La scissione delle società*, op. cit., 60). Sul dibattito, più generale, relativo all'applicabilità delle norme sul trasferimento d'azienda alla fattispecie scissoria, si rinvia ai contributi citati in nota 855.

⁸¹³ Nella Sesta direttiva, la tutela dei diritti dei lavoratori veniva regolata conformemente a quanto previsto per il trasferimento d'azienda. Cfr. art. 11 dir. 1982/891/CEE, che rinvia alla dir. 77/187/CEE, dettata in tema di diritti dei lavoratori in caso di trasferimenti di imprese, di stabilimenti o di parti di stabilimenti. Sul tema, si vedano a R. PENNISI, *Scissione*, in G.F. CAMPOBASSO (a cura di), *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, II, Giuffrè, Milano, 2003, 1423 ss., 1450 ss.; M. CASSOTTANA, A. NUZZO, *Lezioni di diritto commerciale comunitario*, Giappichelli, Torino, 2006, 142; F. FIMMANÒ, *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti - Commento*, in *Le Società*, 11/2002, 1377, 3854.

⁸¹⁴ Nella dir. 2005/56/CEE sulle fusioni transfrontaliere, la questione della partecipazione dei lavoratori in qualità di membri negli organi sociali di direzione o di controllo era stata risolta con il puro e semplice rinvio al regime adottato con la dir. 2001/86/CE, che completa il reg. 2157/01 sulla Società Europea, salvo alcune differenze. Sul tema, si rinvia a M. PANNIER, *The EU Cross Border Merger Directive – A New Dimension for Employee Participation and Company Restructuring*, op. cit., 1424 ss.; F. WOOLDRIDGE, *Employee Participation under the cross-Border Mergers Directive*, in *Amicus Curiae*, 1/2006, 67; G. DI MARCO, *La proposta di direttiva sulla fusione transfrontaliera: un nuovo strumento di integrazione tra le imprese comunitarie*, op. cit., 1048 ss.; A. PRETO, C. DESOGUS, *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, op. cit., 234 ss.; P. FIORIO, *Lo statuto della società europea: la struttura della*

modo più dettagliato e organico, le implicazioni giuslavoristiche della scissione transfrontaliera, seppur partendo dal modello delineato per la Società Europea⁸¹⁵.

La maggiore attenzione prestata dal legislatore nei confronti della categoria dei lavoratori subordinati (delle società coinvolte nella scissione) si giustifica non solo perché questi ultimi rappresentano – al pari dei soci e dei creditori sociali – soggetti da tutelare⁸¹⁶, dato che le operazioni straordinarie inevitabilmente comportano anche la ristrutturazione, l'integrazione e la riconfigurazione della forza lavoro⁸¹⁷; ma soprattutto perché, se l'investimento

società ed il coinvolgimento dei lavoratori, op. cit., 1020 ss.; L. FICARI, *Società europea, diritti di informazione e partecipazione dei lavoratori*, Giuffrè, Milano, 2006; C. TAVARES DA COSTA, A. DE MEESTER BILREIRO, *The European company statute*, op. cit.; B. E. HOECKLIN, *European Company Statute: Company Structure and Employee Involvement across EC Borders*, in *North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation*, vol. 16, 3/1991, 587 ss.; E.R. ROELOFS, *Shelf SEs and Employee Participation*, in *European Company Law*, vol. 8, 3/2010, 120 ss.; D. CATERINO, *Il regolamento sulla Società Europea e la connessa direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori*, op. cit., 479 ss.

Le regole giuslavoristiche previste dalla suddetta disciplina sono state, tuttavia, considerate insufficienti e incomplete dai portatori di interessi durante il processo di consultazione che ha preceduto l'iniziativa legislativa sulle operazioni transfrontaliere. La Commissione europea, nella proposta del 2018, aveva, infatti, criticato il fatto che, nell'ambito della disciplina previgente sulle fusioni *cross-border*, ai lavoratori non venissero “comunicati in modo sufficiente i dettagli e le implicazioni di una fusione transfrontaliera” e che le norme vigenti non imponessero “alle società fondende di fornire ai lavoratori informazioni specifiche e complete in merito a una fusione transfrontaliera”. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 6, 7.

⁸¹⁵ Cfr. P. FERRARI, *Operazioni straordinarie cross-border e tutela collettiva dei lavoratori*, op. cit.; J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, op. cit., 74 ss.; R. FABOZZI, *Profili giuslavoristici nelle operazioni transfrontaliere*, in *Massimario di Giurisprudenza del Lavoro*, 3/2023, 496 ss.; M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggerimenti per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, in *Riv. giur. lav.*, 3/2024, 475 ss.

⁸¹⁶ L'operazione transfrontaliera potrebbe, infatti, essere utilizzata per eludere i diritti di partecipazione dei lavoratori nella gestione dell'impresa, nonché le norme relative alla sicurezza sul lavoro, il pagamento dei salari, ecc. Cfr. *Considerando 31°* dir. (UE) 2019/2121; J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, op. cit., 74 ss., 84; A. SEIFERT, *Employee Participation in the Boards and Corporate Restructuring – The Perspective of EU*, in E. KOVÁCS, M. WINNER (eds.), *Stakeholder Protection in Restructuring*, Nomos, Baden-Baden, 2019, 133 ss., 142 ss., 147 ss.

⁸¹⁷ Così P. FERRARI, *Operazioni straordinarie cross-border e tutela collettiva dei lavoratori*, op. cit., 11. Infatti, tra gli effetti della scissione vi è il trasferimento dei diritti e gli obblighi della società scissa derivanti da contratti di lavoro o da rapporti di lavoro, esistenti alla data in cui la scissione transfrontaliera acquista efficacia, alla o alle società beneficiarie, in conformità al progetto di scissione transfrontaliera (art. 160 novodecies, co. 1, lett. c) e 2, lett. c). Tuttavia, com'è stato notato da R. HERRERO MORANT, *Nueva Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, op. cit., il rischio, però, è che la divisione del patrimonio aziendale che ne consegue può lasciarli legati a società con maggiore o minore redditività economica, il che a lungo termine – e non immediatamente, a causa, appunto, della regola della successione e della continuità dei contratti di lavoro – può portare al loro licenziamento da parte dell'azienda. Sul tema, cfr. anche C. MALBERTI, *La mobilità transfrontaliera delle società come strumento di delocalizzazione: note a margine della Direttiva (Ue) n. 2019/2121*, op. cit., 449 ss., 454, il quale evidenzia che le scissioni *cross-border* “potrebbero essere utilizzate per frammentare il numero di dipendenti tra diverse società, rendendo più difficile il raggiungimento delle soglie rilevanti per l'attivazione dei diritti di informazione,

all'estero risponde a una strategia più ampia e di lungo periodo, il coinvolgimento dei dipendenti contribuisce all'assunzione di un approccio più sostenibile a livello sociale da parte delle società nel mercato interno⁸¹⁸.

In tal senso, potrebbe essere, infatti, utile fare affidamento su relazioni collettive più collaborative, instaurando rapporti amichevoli con i sindacati e incoraggiando la stipulazione di negoziati, al fine di incentivare la loro partecipazione alle decisioni strategiche della società e di conseguire una maggiore coesione interna all'organizzazione aziendale⁸¹⁹.

Per raggiungere tali obiettivi, la direttiva ha stabilito, a favore dei lavoratori e/o dei loro rappresentanti, sia dei diritti di informazione e di consultazione, nel rispetto del quadro giuridico generale stabilito dalla dir. 2002/14/CE⁸²⁰, la quale si preoccupa di favorire un approccio volto a contemperare gli interessi dell'impresa con quelli dei lavoratori⁸²¹; sia i diritti di partecipazione alla *governance* della società, anche mediante l'avvio di negoziati in buona fede, da svolgersi in linea con la procedura prevista alla dir. 2001/86/CE che completa lo statuto della Società Europea per quanto riguarda il coinvolgimento dei lavoratori⁸²².

3.1. I diritti informativi e di consultazione.

La dir. (UE) 2019/2121 ha, innanzitutto, stabilito che i lavoratori debbano essere destinatari di uno specifico bagaglio di informazioni⁸²³ –

consultazione o partecipazione”; R. FABOZZI, *Profili giuslavoristici nelle operazioni transfrontaliere*, op. cit., 496 ss.; A. SEIFERT, *Employee Participation in the Boards and Corporate Restructuring – The Perspective of EU*, op. cit., 133 ss., 142 ss.; L. ATHLAN, S. TORCK, *Les scissions transfrontalières*, op. cit., 38 ss.

⁸¹⁸ Cfr. Considerando 32° dir. (UE) 2019/2121.

⁸¹⁹ Cfr. *Ibidem*. P. FERRARI, *Operazioni straordinarie cross-border e tutela collettiva dei lavoratori*, op. cit., 11 ss.

⁸²⁰ Considerando 26° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 duodecies, co. 1 dir. (UE) 2017/1132. La direttiva 2002/14/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, che istituisce un quadro generale relativo all'informazione e alla consultazione dei lavoratori, è pubblicata nella G.U.C.E., 23 marzo 2002, L 80 ed è stata attuata nel nostro ordinamento con il Decreto legislativo 06/02/2007, n. 25, pubblicato nella G.U., 21 marzo 2007, n. 67.

⁸²¹ M. DI PACE, *L'informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese*, in PMI, 9/2007, 46 ss.

⁸²² Considerando 30° dir. (UE) 2019/2121. In generale, sulla differenza tra i diritti informativi e di consultazione, da un lato, e quelli partecipativi, dall'altro, si veda M. PANNIER, *The EU Cross Border Merger Directive – A New Dimension for Employee Participation and Company Restructuring*, op. cit., 1424 ss.

⁸²³ Considerando 26° dir. (UE) 2019/2121, secondo il quale “È importante garantire il pieno rispetto del diritto dei dipendenti a essere informati e consultati nel contesto delle operazioni transfrontaliere”. Cfr. L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 203 ss.; C.

essenzialmente contenute nel progetto e nella sezione della relazione degli amministratori destinata ai dipendenti – che toccano diversi aspetti, tra cui: le implicazioni della scissione transfrontaliera per i rapporti di lavoro e le eventuali misure per salvaguardare tali rapporti; le possibili modifiche sostanziali delle condizioni d’impiego applicabili o dell’ubicazione dei centri di attività della società; infine, le modalità relative al coinvolgimento dei lavoratori nella definizione dei loro diritti di partecipazione nelle società beneficiarie⁸²⁴.

Tali indicazioni non sono mai rinunciabili da parte dei soci⁸²⁵, fatta eccezione per la sezione della relazione destinata ai dipendenti e il relativo contenuto, i quali possono essere omessi se la società scissa abbia come unici dipendenti i membri dell’organo di amministrazione o di direzione⁸²⁶, venendo in questo caso meno l’esigenza di tutela.

I documenti informativi suddetti devono essere portati a conoscenza dei lavoratori mediante il loro invio in forma elettronica prima della data dell’assemblea⁸²⁷, così da consentire ai dipendenti (o i loro rappresentanti) di eventualmente esprimere un parere o presentare osservazioni in merito all’operazione, prima che quest’ultima venga deliberata⁸²⁸.

Con particolare riguardo alle modalità di esercizio del diritto di informazione e di consultazione, è stato espressamente richiamato l’art. 4 dir. 2002/14/CE⁸²⁹, il quale sostanzialmente rimette agli Stati membri l’individuazione degli strumenti (di regola, i contratti collettivi nazionali del lavoro) atti a garantire l’effettivo coinvolgimento dei lavoratori, tutelando al contempo le esigenze di riservatezza della società⁸³⁰.

MALBERTI, *La mobilità transfrontaliera delle società come strumento di delocalizzazione: note a margine della Direttiva (UE) n. 2019/2121*, op. cit., 449 ss., 457.

⁸²⁴ Queste sono le informazioni che devono essere previste, rispettivamente, nella sezione della relazione degli amministratori destinata ai lavoratori, ai sensi dell’art. 160 sexies, co. 5, lett. a), b) e c) e nel progetto di scissione transfrontaliera, ai sensi dell’art. 160 quinquies, co. 1, lett. k) dir. (UE) 2017/1132.

⁸²⁵ L. ARDIZZONE, *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 203 ss.

⁸²⁶ Art. 160 sexies, co. 8; art. 160 duodecies, co. 1 dir. (UE) 2017/1132.

⁸²⁷ Art. 160 sexies, co. 6 dir. (UE) 2017/1132.

⁸²⁸ Art. 160 sexies, co. 7; art. 160 octies, co. 1, lett. b) dir. (UE) 2017/1132. Cfr. M. DI SARLI, M. CAVANNA, *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit., 643 ss., 670.

⁸²⁹ Art. 160 duodecies, co. 3 dir. (UE) 2017/1132.

⁸³⁰ Cfr. M. DI PACE, *L’informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese*, op. cit., 46 ss.

3.2. *Il diritto di partecipazione dei lavoratori alla governance della società.*

Mentre i diritti di informazione e di consultazione si mantengono su un piano più propriamente “passivo” rispetto alle scelte di ristrutturazione compiute dalla società, il diritto di partecipazione dei lavoratori alla *governance* aziendale consente, invece, ai predetti di avere un'influenza diretta negli affari sociali, esercitando, ad esempio, il diritto di nominare alcuni dei membri dell'organo di controllo o di amministrazione e/o il diritto di opporsi alla nomina di alcuni o tutti i membri di questi⁸³¹.

Tali prerogative non hanno, tuttavia, un contenuto uniforme in tutti gli Stati membri, variando nella loro intensità da ordinamento a ordinamento⁸³²: si passa, ad esempio, dalla c.d. *Mitbestimmung* (co-gestione o co-determinazione) tedesca⁸³³, caratterizzata dalla presenza effettiva dei rappresentanti dei lavoratori

⁸³¹ Cfr. art. 2 dir. 2001/86/CE. In dottrina, J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, *op. cit.*, 74 ss., 77; C. TEICHMANN, *The Company Law Package – Content and State of Play*, *op. cit.*, 3 ss., 11; P. FIORIO, *Lo statuto della società europea: la struttura della società ed il coinvolgimento dei lavoratori*, *op. cit.*, 1020 ss.; M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, *op. cit.*, 475 ss.

⁸³² E. R. ROELOFS, *Shelf SEs and Employee Participation*, *op. cit.*, 120 ss.; J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, *op. cit.*, 74 ss., 77; M. STOLIT, E. WOLTERS, *Worker involvement in the European Company (SE). A handbook for practitioners*, ETUI, 2011, 69 ss.; B.E. HOECKLIN, *European Company Statute: Company Structure and Employee Involvement across EC Borders*, *op. cit.*, 587 ss., 625 ss.; A. SEIFERT, *Employee Participation in the Boards and Corporate Restructuring – The Perspective of EU*, *op. cit.*, 133 ss.; M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, *op. cit.*, 475 ss., i quali evidenziano come “il diritto europeo derivato, mentre promuove attivamente i diritti di informazione e consultazione, sancendo standard minimi a livello nazionale e sovranazionale, si limita a proteggere i meccanismi partecipativi esistenti negli Stati membri, onde evitare che l’attuazione della libertà di stabilimento delle società di capitali e i processi di armonizzazione del diritto societario travolgano le esperienze europee più avanzate sotto questo profilo (in primis, la *Mitbestimmung* tedesca)”.

⁸³³ Per una visione critica della *Mitbestimmung*, si vedano M. HENSSLER, *Bewegung in der deutschen Unternehmensmitbestimmung - Reformdruck durch Internationalisierung der Wirtschaft*, in *RdA*, 2005, 330 ss.; O. SANDROCK, *Deutschland als gelobtes Land des Kapitalgesellschaftsrechts?*, in *BB*, 2002, 1601 ss.; P. ULMER, *Paritätische Arbeitnehmermitbestimmung im Aufsichtsrat von Großunternehmen - noch zeitgemäß?*, in *ZHR*, 166/2002, 271 ss.; G. JAEGER, *Kapitalgesellschaften in der EU - dauerhaft Niederlassungsberechtigte zweiter Klasse?*, in *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, 2000, 918 ss., 922; C. ANGELICI, *Impresa, Società e «cogestione» secondo il Bundesverfassungsgericht*, in C. ANGELICI, *Attività e organizzazione. Studi di diritto delle società*, Giappichelli, Torino, 2007, 91 ss.

nei Consigli di amministrazione o di sorveglianza, a forme di partecipazione più blande e limitate a talune occasioni cruciali della vita della società⁸³⁴.

Il legislatore europeo ha, così, deciso di adottare, in materia di mobilità transfrontaliera, una disciplina giuslavoristica di compromesso, fondata sul principio del c.d. “*before and after*”⁸³⁵, il quale sancisce l’obbligo di conservazione dello *status* giuslavoristico antecedente all’operazione straordinaria, laddove esistente⁸³⁶. A tal riguardo, infatti, come si legge nel *Considerando* 30° della dir. (UE) 2019/2121, “se la società che effettua l’operazione è gestita in regime di partecipazione dei lavoratori”, occorre “imporre alla o alle società derivanti dall’operazione transfrontaliera di assumere un tipo che renda possibile l’esercizio di tali diritti di partecipazione”.

Si tratta, tuttavia, di una regola di *default*, applicabile solo se nelle società coinvolte preesisteva effettivamente un regime di partecipazione dei lavoratori (regime che potrebbe, a ben vedere, anche non essere contemplato dal singolo ordinamento) e solo se le parti non abbiano pattuito in modo consensuale e in buona fede, attraverso dei veri e propri negoziati, un regime diverso (ad

⁸³⁴ A. PRETO, C. DESOGUS, *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, op. cit., 234 ss., 256; B.E. HOECKLIN, *European Company Statute: Company Structure and Employee Involvement across EC Borders*, op. cit., 587 ss., 625 ss.

Per una trattazione comparatistica dei diversi modelli di partecipazione dei lavoratori alla vita di impresa in Europa, si rinvia principalmente a M. PANNIER, *The EU Cross Border Merger Directive – A New Dimension for Employee Participation and Company Restructuring*, op. cit., 1424 ss. Con particolare riferimento all’ordinamento italiano, si segnalano, invece, i contributi di B. VISENTINI, *L’utopia della cogestione*, in *Riv. Soc.*, 3-4/1977, 543 ss.; G.E. COLOMBO, *Un oscuro disegno (di legge) sulla cogestione*, in *Riv. Soc.*, 3-4/1977, 546 ss.

⁸³⁵ Tale principio è stato, invero, introdotto per la prima volta dalla dir. 2001/86/CE in materia di Società Europea. Esso è, in particolare, consacrato nel *Considerando* 18° dir. 2001/86/CE, il quale è così formulato: “I diritti dei lavoratori acquisiti prima della costituzione delle SE sono alla base dell’elaborazione dei diritti di coinvolgimento degli stessi nella SE (principio «prima/dopo»)”. Sul punto, si vedano M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, op. cit., 475 ss., 481; A. PRETO, C. DESOGUS, *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, op. cit., 234 ss., 257; P. FIORIO, *Lo statuto della società europea: la struttura della società ed il coinvolgimento dei lavoratori*, op. cit., 1020 ss.; A. HAMED, T. KHAMICHONAK, *European provisions for the protection of dissenting shareholders within the framework of cross-border*, in *Romanian Journal of European Affairs*, vol. 16, 3/2016, 72 ss.; C. TAVARES DA COSTA, A. DE MEESTER BILREIRO, *The European company statute*, op. cit., 73; A. PERRONE, *Dalla libertà di stabilimento alla competizione fra gli ordinamenti? Riflessioni sul «caso Centros»*, op. cit., 1292 ss.

⁸³⁶ J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, op. cit., 74 ss., 77; C. FIENGO, G. ALFANO, *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, op. cit., 53 ss., 85; G. DI MARCO, *La proposta di direttiva sulla fusione transfrontaliera: un nuovo strumento di integrazione tra le imprese comunitarie*, op. cit., 1048 ss.; C. TEICHMANN, *The Company Law Package – Content and State of Play*, op. cit., 3 ss., 11; F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, op. cit., 15 ss., 20.

esempio, un sistema di coinvolgimento dei lavoratori alternativo a quello specifico della partecipazione negli organi sociali)⁸³⁷.

Più nel dettaglio, in applicazione del “*before and after-principle*”, la direttiva ha disposto che “ciascuna società beneficiaria è soggetta alle disposizioni vigenti in materia di partecipazione dei lavoratori, ove esistano, nello Stato membro in cui è situata la sua sede sociale”⁸³⁸, purché sia garantito “un livello di partecipazione dei lavoratori almeno identico a quello attuato nella società scissa prima della scissione transfrontaliera”⁸³⁹. La conseguenza è che, se nell’ordinamento di destinazione non esiste alcun regime normativo di partecipazione ovvero questo, seppur vigente, non sia considerato almeno pari a quello dello Stato di partenza, allora sarà necessario ricorrere ad un negoziato obbligatorio tra la società e i lavoratori, tramite i loro rappresentanti⁸⁴⁰.

Peraltro, la regola del “*before and after-principle*” potrebbe non applicarsi, con il conseguente obbligo di procedere ad un negoziato secondo le modalità sopra dette⁸⁴¹, nei seguenti ulteriori casi:

i) se nei sei mesi precedenti la pubblicazione del progetto di scissione transfrontaliera, la società scissa aveva alle sue dipendenze un numero medio di lavoratori pari ai quattro quinti della soglia minima richiesta per l’attivazione della partecipazione dei lavoratori, secondo la legislazione dello Stato membro

⁸³⁷ Considerando 30° dir. (UE) 2019/2121. In dottrina, cfr. M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, op. cit., 475 ss., 481; C. TEICHMANN, *The Company Law Package – Content and State of Play*, op. cit., 3 ss., 11; G. DI MARCO, *La proposta di direttiva sulla fusione transfrontaliera: un nuovo strumento di integrazione tra le imprese comunitarie*, op. cit., 1048 ss.; P. FIORIO, *Lo statuto della società europea: la struttura della società ed il coinvolgimento dei lavoratori*, op. cit., 1020 ss.; C. TAVARES DA COSTA, A. DE MEESTER BILREIRO, *The European company statute*, op. cit., 74.

⁸³⁸ Art. 160 terdecies, co. 1 dir. (UE) 2017/1132.

⁸³⁹ Art. 160 terdecies, co. 2, lett. a) dir. (UE) 2017/1132, con la precisazione che il livello di partecipazione dei lavoratori dev’essere “misurato con riferimento alla quota di rappresentanti dei lavoratori tra i membri dell’organo di amministrazione o dell’organo di vigilanza o dei rispettivi comitati o del gruppo dirigente competente per i centri di profitto della società, qualora sia prevista la rappresentanza dei lavoratori”. Cfr. J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, op. cit., 74 ss.

⁸⁴⁰ Considerando 30° dir. (UE) 2019/2121. J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, op. cit., 74 ss., 89; F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, op. cit., 15 ss., 20; M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, op. cit., 475 ss., 481 ss.

⁸⁴¹ Art. 160 terdecies, co. 3 e 4 dir. (UE) 2017/1132. Cfr. F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, op. cit., 15 ss., 20; J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, op. cit., 74 ss., 92.

da cui è regolata (c.d. *four-fifths rule*)⁸⁴². Tale regola si giustifica per l'esigenza di evitare che la scissa, nel tentativo di beneficiare della (potenzialmente meno onerosa) legislazione giuslavoristica dell'ordinamento della beneficiaria, possa alterare il numero reale dei dipendenti della società prima del compimento dell'operazione (c.d. *freezing*)⁸⁴³;

ii) se non viene assicurata la parità di trattamento, sotto il profilo del regime di partecipazione, tra i lavoratori della beneficiaria stabiliti in altri Stati membri e i lavoratori impiegati nello Stato membro in cui è situata la sede sociale della società beneficiaria⁸⁴⁴. Ciò per evitare forme di discriminazione, in contrasto con la libertà di stabilimento delle persone fisiche.

Come si avrà modo di vedere nel prosieguo del presente capitolo (§ 4 ss.), è poi previsto un controllo amministrativo preventivo da parte delle autorità competenti degli Stati membri coinvolti dalla riorganizzazione, al fine di garantire che tutte le procedure, comprese quelle volte a determinare il dispositivo cogestionale, siano state correttamente espletate e che la riorganizzazione non persegua scopi abusivi o fraudolenti, anche in relazione alla possibile elusione dei regimi di partecipazione precedentemente goduti dai lavoratori⁸⁴⁵.

Infine, è opportuno fare qualche breve cenno alla procedura di negoziazione, per la quale la direttiva ha rinviato direttamente alle modalità stabilite agli artt. 3 ss. della dir. 2001/86/CE in materia di Società Europea⁸⁴⁶.

⁸⁴² Art. 160 terdecies, co. 2 dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁴³ H. BUNGER, *Der finale EU-Richtlinienentwurf zu grenzüberschreitenden Formwechseln, Verschmelzungen und Spaltungen*, in *Der Betrieb*, 29/2019, 1616 ss.; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 788; J. ROEST, *Corporate Mobility - The Involvement of Employees*, op. cit., 74 ss., 90; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 265; C. MALBERTI, *La mobilità transfrontaliera delle società come strumento di delocalizzazione: note a margine della Direttiva (Ue) n. 2019/2121*, op. cit., 449 ss.; 459, 460; U. NOACK, J. KRAFT, *Grenzüberschreitende Unternehmensmobilität – der Richtlinienentwurf in Company Law Package*, in *Der Betrieb*, 2018, 1577 ss., 1581; P. MÜCKL, M. GÖTTE, *Unternehmensmitbestimmung und grenzüberschreitende Unternehmensmobilität. Mitbestimmungsrecht im Vorschlag für eine Richtlinie in Bezug auf grenzüberschreitende Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen*, in *Betriebs-Berater*, 2018, 2036 ss., 2038.

⁸⁴⁴ Art. 160 terdecies, co. 2, lett. b) dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁴⁵ Artt. 160 quaterdecies e 160 sexdecies dir. (UE) 2017/1132. M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, op. cit., 475 ss.

⁸⁴⁶ Considerando 30° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 terdecies dir. (UE) 2017/1132. Sulla procedura di negoziazione predisposta dalla dir. 2001/86/CE, si rinvia principalmente a C. TAVARES DA COSTA,

A tal riguardo, è prevista, innanzitutto, la istituzione, da parte degli organi di direzione o di amministrazione delle società partecipanti, di un'apposita "delegazione speciale di negoziazione", rappresentativa dei lavoratori, la quale è incaricata di pervenire ad un accordo scritto con gli organi delle società partecipanti, avente ad oggetto le modalità del coinvolgimento dei lavoratori nella società risultante dalla scissione⁸⁴⁷. La suddetta "delegazione speciale di negoziazione" ha, invero, un ampio potere discrezionale, avendo la facoltà di decidere, ad esempio, di non avviare alcuna negoziazione o di porre termine ai negoziati già avviati e di attenersi alle disposizioni in materia di partecipazione vigenti nello Stato membro di ciascuna delle società beneficiarie⁸⁴⁸.

In ogni caso, l'esito dei negoziati dev'essere tempestivamente comunicato ai dipendenti⁸⁴⁹, i quali sono tenuti a subirne gli effetti, non disponendo di strumenti di tutela specifici per impugnare od opporsi individualmente al negoziato o alla decisione di scissione⁸⁵⁰. Se i lavoratori, tuttavia, vantano un credito di lavoro relativo a diritti pensionistici aziendali o professionali acquisiti⁸⁵¹, maturati nei confronti della società prima della pubblicazione del progetto di scissione, questi potrebbero assumere la qualifica di creditori e attivare le relative tutele. Inoltre, laddove, a causa dell'operazione, i dipendenti abbiano subito una lesione di diritti soggettivi, potrebbero sempre agire per il risarcimento del danno o presentare le dimissioni per giusta causa⁸⁵².

3.3. Gli artt. 40 e 50 d.lgs. 19/2023 sulla informazione, consultazione e partecipazione dei lavoratori.

A. DE MEESTER BILREIRO, *The European company statute*, op. cit., 74 ss.; P. FIORIO, *Lo statuto della società europea: la struttura della società ed il coinvolgimento dei lavoratori*, op. cit., 1020 ss.

⁸⁴⁷ Art. 160 terdecies, co. 4, lett. a) dir. (UE) 2017/1132; art. 3, co. 3 dir. 2001/86/CE.

⁸⁴⁸ Art. 160 terdecies, co. 4, lett. a) dir. (UE) 2017/1132. È, poi, prevista una clausola di salvaguardia, in forza della quale la società risultante dall'operazione transfrontaliera deve garantire la tutela dei diritti di partecipazione dei lavoratori in caso di nuove operazioni di scissione nazionali, internazionali o transfrontaliere, effettuate nei quattro anni successivi alla data di efficacia della scissione transfrontaliera (art. 160 terdecies, co. 7 dir. (UE) 2017/1132).

⁸⁴⁹ Art. 160 terdecies, co. 8 dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁵⁰ Cfr. A. PÉREZ TROYA, *La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: Una primera aproximación, con particular referencia a la tutela de los socios*, op. cit.

⁸⁵¹ Cfr. *Considerando* 24° dir. (UE) 2019/2121.

⁸⁵² Cfr., per la scissione domestica, R. PENNISI, *Scissione*, op. cit., 1423 ss., 1451; P. MAGNO, *Quali mezzi di tutela del lavoro in caso di fusione o di scissione di società?*, in *Dir. lav.*, 1/1992, 435 ss., 437.

Per quanto concerne gli obblighi di informazione e consultazione a favore dei lavoratori della società italiana partecipante alla scissione, il decreto legislativo ha recepito pedissequamente il contenuto della direttiva⁸⁵³, facendo opportunamente salve, all'art. 40, co. 1, le previsioni più favorevoli per i lavoratori contenute in accordi sindacali e contratti collettivi e perfino le prassi, purché *in melius*⁸⁵⁴. Inoltre, ai sensi dell'art. 40, co. 3 del decreto, nel caso in cui l'operazione societaria comporti il trasferimento d'azienda e, dunque, il mutamento nella titolarità dell'azienda, troveranno applicazione sia l'art. 2112 c.c., secondo cui il rapporto di lavoro continua con il cessionario e il lavoratore conserva tutti i diritti che ne derivano⁸⁵⁵; sia l'art. 47 della legge 29 dicembre 1990 n. 428, che richiede il rispetto di una specifica procedura di informazione e consultazione sindacale⁸⁵⁶.

⁸⁵³ In particolare, si vedano gli art. 19, co. 1, lett. e) ed f), per gli obblighi informativi contenuti nel progetto di scissione; art. 21, co. 1, 3 e 5, per gli obblighi informativi contenuti nella sezione della relazione degli amministratori destinata ai lavoratori; art. 23, co. 1 per l'invio dei suddetti documenti ai lavoratori o ai loro rappresentanti; art. 20, per la possibilità, da parte dei lavoratori, di presentare osservazioni al progetto fino a cinque giorni prima della data dell'assemblea; art. 40, co. 1, per l'obbligo di rispettare i diritti di informazione e consultazione previsti dal d.lgs. 6 febbraio 2007, n. 25, e dal d.lgs. 22 giugno 2012, n. 113, ferme restando le condizioni dei contratti collettivi e degli accordi sindacali, nonché le eventuali prassi più favorevoli per i lavoratori; art. 40, co. 2, per la possibilità data ai lavoratori, che abbiano avuto comunicazione della relazione dell'organo amministrativo, di formulare richieste e osservazioni, così incentivando un esame congiunto dell'operazione. Cfr. M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggerimenti per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, *op. cit.*, 475 ss., 486 ss.

⁸⁵⁴ Cfr. M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggerimenti per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, *op. cit.*, 475 ss., 486 ss.

⁸⁵⁵ Sull'applicazione alla scissione (domestica) delle norme sul trasferimento d'azienda, e in particolare dell'art. 2112 c.c., si segnalano i seguenti contributi: P. LAMBERTUCCI, *Scissione societaria e trasferimento d'azienda*, in *Giust. civ.*, 3/1999, 741 ss.; P. LUCARELLI, *Scissione e circolazione d'azienda*, in G. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il Nuovo diritto delle società, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, vol. 4, UTET, Milano, 2007, 439 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Scissione e trasferimento d'azienda. B) Profili civilistici*, in *Economia dell'azienda e diritto dell'impresa*, 2000, 373 ss.; G. SCOGNAMIGLIO, *Sulla circolazione dell'azienda per scissione*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, 443 ss.; G. PALMIERI, *Scissione di società e trasferimento d'azienda*, *op. cit.*, 28 ss.; A. PICCIAU, *Scissione di società e trasferimento d'azienda*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, 1189 ss.; A. PICCIAU, *La scissione come negozio produttivo di effetti traslativi e la fattispecie del trasferimento d'azienda; appunti in margine a recenti interventi della giurisprudenza e della dottrina*, in *Riv. soc.*, 6/1999, 1413; A. CAIAFA, *Mantenimento dei diritti dei lavoratori (in caso di trasferimento di imprese, di stabilimenti o di parti di stabilimenti)*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 3-4/2001, 492 ss.; A. VALLEBONA, *La disciplina dei rapporti di lavoro in caso di fusione e di scissione di società*, in *Dir. Lav.*, 1/1992, 432 ss.

⁸⁵⁶ Si tratta della "legge comunitaria per il 1990", recante disposizioni per l'adempimento di obblighi derivanti dall'appartenenza dell'Italia alle (allora) Comunità europee, pubblicata nella G.U., 12 gennaio 1991, n. 10. In particolare, ai sensi dell'art. 47 della predetta legge, nel caso di cessione di un'azienda che occupi più di 15 lavoratori, il cedente ed il cessionario ne devono dare comunicazione, almeno 25 giorni prima, alle rappresentanze sindacali aziendali ed alle rispettive organizzazioni di categoria.

Tuttavia, con riguardo al richiamo dell'art. 47 legge 428/1990, M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggerimenti per un rilancio*

L'art. 50 d.lgs. 19/2023 ha, invece, regolato il diritto di partecipazione dei lavoratori nella società italiana risultante dall'operazione.

Il regime adottato è il medesimo già esposto nel paragrafo precedente: la regola di *default*, che è quella del “*before and after-principle*” (secondo cui se la società scissa applicava un regime di partecipazione dei lavoratori, tale regime continuerà ad applicarsi anche nella società italiana risultante dall'operazione, essendo il nostro ordinamento privo di una disciplina nazionale sulla partecipazione dei lavoratori⁸⁵⁷), si può disapplicare in favore di un diverso accordo siglato tra le parti sociali stipulanti i contratti collettivi nazionali di lavoro applicati all'interno delle società coinvolte⁸⁵⁸.

Tale impostazione è stata estesa dal decreto, in quanto compatibile, anche ai lavoratori coinvolti in una “scissione per incorporazione”, con la

del dibattito sulla partecipazione?, op. cit., 475 ss., 488 hanno criticamente evidenziato come tale richiamo sia “stato effettuato senza prevedere alcun coordinamento con la procedura appena descritta, cosicché si crea un disallineamento gravido di costi e rischi aggiuntivi per le imprese e per i lavoratori: infatti, nei due procedimenti sono parzialmente diversi i soggetti, l'oggetto e la tempistica del confronto sindacale.”

⁸⁵⁷ ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere* (Circolare n. 16/2023), op. cit., 925 ss.; M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, op. cit., 475 ss., 483.

⁸⁵⁸ Art. 50, co. 1 d.lgs. 19/2023. Sul tema, si rinvia a R. FABOZZI, *Profili giuslavoristici nelle operazioni transfrontaliere*, op. cit., 496 ss., 504 ss., 509, il quale, a tal riguardo, criticamente osserva come dei “profili di criticità emergono dalla sovrapposizione tra le diverse procedure di confronto sindacale previste dal CCNL e dalle diverse leggi che la novella genera, soprattutto quando l'operazione transfrontaliera dà vita a riorganizzazioni e/o esuberi di personale, per i quali sono previste diverse procedure di confronto sindacale, con il coinvolgimento di OO.SS. non perfettamente coincidenti con quelle previste dal d.lgs. n. 19/2023”. Inoltre, prosegue l'Autore, la disciplina in esame è evocativa dell'art. 46 Cost., fornendo così “un'apertura al precetto costituzionale, il che desterebbe particolare interesse, posto che tale previsione non ha mai trovato attuazione, se non sotto forma di partecipazione, molto parziale, all'andamento della Società (ad esempio, nelle forme dei premi di produttività/produzione, di MBO o stock option), ma non certamente alla sua gestione.”; M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, op. cit., 475 ss., 484, i quali evidenziano come “La formulazione utilizzata dal legislatore non brilla certo per chiarezza, poiché sembrerebbe alludere a contratti collettivi di regolazione della partecipazione dei lavoratori negli organi societari (consiglio di amministrazione o consiglio di vigilanza). Ma, allo stato della nostra legislazione, contratti collettivi di questo tipo non esistono, né potrebbero essere stipulati, stante l'imperatività della disciplina codicistica sulla composizione degli organi delle società di capitali. L'esegesi orientata alla Direttiva n. 2017/1132 induce allora a ritenere che il decreto n. 19 si stia riferendo alla procedura di negoziazione e all'accordo regolati, rispettivamente, dagli artt. 3 e 4, d.lgs. n. 188/2005, del resto espressamente richiamati nei commi 3 degli artt. 16, 39 e 50. Si costituirà, dunque, una Dsn, in cui confluiranno rappresentanti dei lavoratori dei diversi Stati membri in cui è presente la società (o le società, in caso di fusione) (34), con il compito di negoziare con la controparte datoriale un accordo sulla partecipazione: tali negoziati durano 6 mesi, prorogabili, d'intesa tra le parti, di altri 6”.

precisazione che, in tal caso, la decisione sui negoziati deve essere assunta dai competenti organi delle società partecipanti all'operazione⁸⁵⁹.

Per l'ordinamento italiano, tale nuova disciplina sul coinvolgimento dei lavori nell'attività della società, seppur limitata al contesto di una operazione di ristrutturazione, rappresenta certamente un primo passo verso una rimeditazione, più in generale, sulle forme di partecipazione dei lavoratori, nel solco indicato dall'art. 46 della Costituzione⁸⁶⁰.

4. La tutela da un utilizzo abusivo o fraudolento della scissione transfrontaliera: la originaria nozione di “artificial arrangement” nella proposta della Commissione.

Come può evincersi dalla proposta della Commissione, oltre alla tutela dei soci, creditori e lavoratori delle società coinvolte, interesse del legislatore europeo è anche quello di fornire alle Autorità nazionali le “garanzie necessarie a combattere frodi e abusi” nel compimento dell'operazione *cross-border*⁸⁶¹.

Non di rado, infatti, al di là del formale rispetto delle procedure, il diritto delle società di effettuare operazioni transfrontaliere può essere esercitato, spesso mediante la costituzione di società “di comodo” o “*letter-box companies*”, per scopi non meritevoli di tutela, al fine di evadere, eludere o violare il diritto nazionale o dell'Unione ovvero per scopi criminali⁸⁶².

Per arginare tale rischio, la Commissione aveva elaborato, nella proposta, una espressa definizione di operazione transfrontaliera “abusiva”, considerando tale quella “costruzione artificiosa finalizzata all'ottenimento di indebiti vantaggi fiscali o un'indebita lesione dei diritti legali o contrattuali dei dipendenti, dei creditori o dei soci⁸⁶³”.

⁸⁵⁹ Art. 50, co. 9 d.lgs. 19/2023.

⁸⁶⁰ M. CORTI, M. SPERANZIN, *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, *op. cit.*, 475 ss., 488.

⁸⁶¹ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 1.

⁸⁶² *Considerando* 35° dir. (UE) 2019/2121. Cfr. C. TEICHMANN, *The Company Law Package – Content and State of Play*, *op. cit.*, 3 ss., 12.

⁸⁶³ Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 4, 9, 22 ss., 29 ss., 32, 39, 43, 49, 52, 59, 73, 78, 85.

Il concetto di “costruzione artificiosa” o “*artificial arrangement*” sembrava, pertanto, rievocare quello di “costruzioni di puro artificio finalizzate ad eludere la normativa dello Stato membro interessato”, già adoperato dalla Corte di giustizia in diverse pronunce⁸⁶⁴, con l’aggiunta, però, di due ulteriori elementi: i) il primo, fondato sull’espresso riferimento ai “vantaggi fiscali indebiti”, volto a sanzionare non tanto la ricerca e l’ottenimento di tali vantaggi – attività di per sé legittima⁸⁶⁵ – quanto piuttosto la natura “indebita” degli stessi⁸⁶⁶; ii) il secondo, relativo alla stipulazione di accordi, anteriori o concomitanti ad una operazione transfrontaliera, volti a pregiudicare “indebitamente” i diritti legali o contrattuali dei soggetti più a rischio, quali i dipendenti, dei creditori o dei soci di minoranza⁸⁶⁷.

Sempre nella proposta della Commissione, veniva, inoltre, rimessa alla competenza dell’esperto indipendente, che redige l’apposita relazione, la descrizione di tutti gli elementi di fatto necessari affinché l’autorità nazionale competente (amministrativa o giudiziaria), che rilascia il certificato preliminare,

⁸⁶⁴ Così M. FUENTES NAHARRO, *Cross-border Conversions and the Company Law Package*, in E. Kovács, M. Winner (eds.), *Stakeholder Protection in Restructuring*, Nomos, Baden-Baden, 2019, 13 ss., 21 ss. Le sentenze della Corte di giustizia cui si fa riferimento sono principalmente le seguenti: Corte di giustizia, causa C-196/04, *Cadbury Schweppes*, cit., punto 51; Corte di giustizia, 16 luglio 1998, causa C-264/96, *ICI*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, I-4695, punto 26; Corte di giustizia, 12 dicembre 2002, causa C-324/00, *Lankhorst-Hoborst*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, I-11779, punto 37; Corte di giustizia, 11 marzo 2004, causa C-9/02, *De Lasteyrie du Saillant*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, I-2409, punto 50; Corte di giustizia, 13 dicembre 2005, causa C-446/03, *Marks & Spencer*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, I-10837, punto 57.

⁸⁶⁵ La giurisprudenza europea è, infatti, granitica nel ritenere che la volontà di beneficiare di una legislazione più vantaggiosa non costituisca di per sé un abuso del diritto e delle libertà fondamentali: Corte di giustizia, causa C-212/97, *Centros*, cit., punto 27; Corte di giustizia, causa C-167/01, *Inspire Art*, cit., punto 96; Corte di giustizia, causa C-106/16, *Polbud*, cit., punto 40.

⁸⁶⁶ J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, op. cit., 3 ss.

In verità, il requisito del “vantaggio fiscale indebito” integra altresì la nozione italiana di “abuso o elusione fiscale”, contenuta all’art. 10 bis dello Statuto del contribuente, la quale, ai fini della sanzionabilità di un dato comportamento come fiscalmente abusivo o elusivo, richiede il verificarsi di tre presupposti: a) che vi sia un vantaggio fiscale; b) che tale vantaggio risulti indebito; c) e che manchino valide ragioni economiche. Sulla interpretazione della suddetta disposizione, e sulla sua applicazione pratica, anche e soprattutto con riferimento al carattere “indebito” del vantaggio, è intervenuta più volte l’Agenzia delle Entrate e la giurisprudenza di legittimità. Sul punto, si rinvia a R. MICHELUCCI, F. CAPITTA, *Il vantaggio fiscale indebito nella prassi dell’Agenzia delle entrate in materia di abuso del diritto*, in *Corriere Tributario*, 6/2022, 524 ss.; G.M. COMMITTERI, A. CERRAI, *Scissione di sola liquidità e abuso del diritto*, in *Il fisco*, 21/2023, 2037 ss.; M. BEGHIN, *Per l’abuso del diritto rileva il vantaggio fiscale indebito - Gli arbitrari, le asimmetrie fiscali e i vantaggi “indebiti” nel prisma dell’abuso del diritto (ovvero “Abbi Dubbi”)*, in *GT - Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, 1/2023, 62 ss.; R. FRANCESCHELLI, G. AUCONE, *Abuso del diritto e il confine sottile tra legittimo risparmio d’imposta e elusione fiscale, la questione del beneficiario effettivo nelle operazioni transnazionali*, in *Diritto e Pratica Tributaria*, 4/2023, 1207 ss.

⁸⁶⁷ J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, op. cit., 3 ss.

possa essere in grado di svolgere un'analisi approfondita sull'esistenza o meno di una costruzione artificiosa e, in caso di accertata abusività, impedire il proseguimento dell'*iter* procedurale⁸⁶⁸.

Il quadro così ricostruito era stato, tuttavia, sin da subito esposto a pesanti critiche da parte dei primi commentatori.

Si erano, innanzitutto, sottolineate le ambiguità della nozione di “*artificial arrangement*”, considerata eccessivamente vaga (soprattutto per il riferimento ai “vantaggi fiscali indebiti”) e foriera di un elevato livello di incertezza giuridica, con conseguente attribuzione in capo alle Autorità nazionali competenti di una eccessiva discrezionalità in merito alla sua applicazione⁸⁶⁹. Il rischio, infatti, era che la regola anti-abuso diventasse, essa stessa, uno strumento abusivo, azionabile per ostacolare o rallentare il compimento di operazioni transfrontaliere in realtà pienamente legittime⁸⁷⁰.

⁸⁶⁸ COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, *op. cit.*, 78 (art. 160 decies, co. 3, lett. f), 86 (art. art. 160 septdecies, co. 2). Sul tema, cfr. D. AKGAMOVID, L. SIMUNOVID, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, *op. cit.*, 943 ss., 952 ss.

⁸⁶⁹ Cfr. J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 238; F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, *op. cit.*, 15 ss., 21 ss.; F. BERNARD, *L'avènement des scissions transfrontalières*, *op. cit.*, 4 ss., 35, 36; U. NOACK, J. KRAFT, *Grenzüberschreitende Unternehmensmobilität der Richtlinienvorschlag im Company Law Package*, *op. cit.*, 1577 ss., 1580; H. WICKE, *Optionen und Komplikationen bei der Umsetzung des Richtlinienvorschlags zum grenzüberschreitenden Formwechsel*, in *Deutsches Steuerrecht*, 2018, 2642 ss., 2704; T. BIERMEYER, M. MEYER, *European Commission Proposal on Corporate Mobility and Digitalization: Between enabling (cross-border corporate) freedom and fighting the 'bad guy'*, *op. cit.*, 110 ss.; P. DAVIES, S. EMMENEGGER, E. FERRAN, G. FERRARINI, K.J. HOPT, N. MOLONEY, A. OPALSKI, A. PIETRANCOSTA, M. ROTH, R. SKOG, M. WINNER, J. WINTER, E. WYMEERSCH (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission's 2018 Proposal on Cross-Border Mobility – An Assessment*, *op. cit.*; S.Á. ROYO-VILLANOVA, *The Commission's Company Law Package: Overview and Critical View of The Proposal for Cross Border Transactions*, *op. cit.*; J. SÁNCHEZ SANTIAGO, *Cross-border conversions and ex-ante control of 'artificial arrangements': is this an adequate reaction to Polbud?*, in *Oxford Business Law Blog*, 2018; T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, *op. cit.*, 893 ss., 923; S.Á. ROYO-VILLANOVA, *La propuesta de la Comisión Europea sobre fusiones, escisiones y transformaciones transfronterizas: un paso adelante y otro atrás*, in *Diario La Ley*, 9223/2018, 4 ss.; A. GARCÍA, F. AMOR, S. MONELLS, G. SANTIAGO, *Comments on the proposal for a directive amending directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and division*, *op. cit.*

⁸⁷⁰ J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 238; F. BERNARD, *L'avènement des scissions transfrontalières*, *op. cit.*, 4 ss., 35-36; U. NOACK, J. KRAFT, *Grenzüberschreitende Unternehmensmobilität der Richtlinienvorschlag im Company Law Package*, *op. cit.*, 1577 ss., 1580; H. WICKE, *Optionen und Komplikationen bei der Umsetzung des Richtlinienvorschlags zum grenzüberschreitenden Formwechsel*, *op. cit.*, 2642 ss., 2704. Cfr. anche COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, *Parere alla proposta di direttiva*, 17 ottobre 2018, pubblicato sulla G.U.U.E., C 62/24, 15.2.2019, 30, il quale, in occasione del parere alla proposta, aveva ribadito la necessità di “definire criteri o indicatori chiari per impedire che vengano ostacolate attività economiche genuine e basate su solide decisioni commerciali”. Sul punto, si veda anche A. GARCÍA, F. AMOR, S. MONELLS, G. SANTIAGO, *Comments on the proposal for a directive amending directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and division*, *op. cit.*

Inoltre, ridondante appariva il riferimento alla protezione dei diritti legali e contrattuale delle tre classi di soggetti incisi dalle operazioni in esame (soci, creditori e lavoratori), la quale è già assicurata da istituti specifici e non dovrebbe, quindi, trovare una seconda area di valutazione in termini di scopo abusivo o fraudolento⁸⁷¹.

Ancora, non convincente figurava altresì l'eccessivo appesantimento del ruolo dell'esperto indipendente, relegato ad una sorta di "raccoglitore di informazioni" rispetto agli elementi di fatto necessari per determinare l'esistenza di una "costruzione artificiosa"⁸⁷².

Prendendo atto delle suddette criticità, l'accezione di “*artificial arrangement*” come sopra esposta e il ruolo in materia attribuito all'esperto indipendente sono stati definitivamente abbandonati nel testo finale della direttiva, prediligendo il legislatore europeo un approccio diverso, fondato, da un lato, sulla introduzione di una clausola anti-abuso di carattere generale e, dall'altro, sulla previsione di una serie di controlli di abusività⁸⁷³.

4.1. I controlli di abusività: il certificato preliminare e il controllo di legalità.

Come sopra anticipato, al fine di prevenire i rischi di abuso o frode, la direttiva ha predisposto, durante l'iter procedimentale, una serie di controlli da

⁸⁷¹ Cfr. ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere* (Circolare n. 16/2023), *op. cit.*, 925 ss.

⁸⁷² Così J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 239. Sul punto, con toni critici, si vedano anche T.O. BRANDI, *Grenzüberschreitender (Heraus-)Formwechsel - praktische Erfahrungen und Vergleich mit Reformvorschlägen im EU Company Law Package*, in *Betriebs-Berater*, 2018, 2626 ss., 2631; H. BUNGERT, T. WANSLEBEN, *Grenzüberschreitende Spaltungen nach dem Richtlinienentwurf der EU-Kommission*, *op. cit.*, 2094 ss., 2098; G. PARLEANI, *Les propositions concernant les transferts de sièges sociaux, ou „transformations transfrontalières”*, in *Revue des sociétés*, 2019, 9 ss., 14; D. AKGAMOVID, L. SIMUNOVID, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, *op. cit.*, 943 ss., 953; L. ESPOSITO, *Le concentrazioni tra istituti di credito nei periodi di crisi economico-finanziarie: esempi del passato e previsioni future*, in *Il diritto dell'economia*, 2/2023, 81 ss., 90.

⁸⁷³ Cfr. C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, *op. cit.*, 175 ss., 199; M. LOBBE, *Die grenzüberschreitende Umwandlung nach dem UmRUG*, *op. cit.*, 498 ss.; J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, *op. cit.*, 222 ss., 241; T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, *op. cit.*, 893 ss., 922; J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, *op. cit.*, 3 ss.; A. PÉREZ TROYA, *La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: Una primera aproximación, con particular referencia a la tutela de los socios*, *op. cit.*

effettuarsi da parte dell'Autorità nazionale competente (amministrativa o giudiziaria)⁸⁷⁴ della società scissa e/o delle società beneficiarie⁸⁷⁵, eventualmente anche mediante l'ausilio, nel caso di valutazioni di particolare complessità, di un esperto indipendente (diverso, però, da quello che redige l'apposita relazione che accompagna il progetto)⁸⁷⁶.

Si tratta, a ben vedere, di controlli preventivi che già la Corte di giustizia, in relazione alle restrizioni alla libertà di stabilimento, aveva considerato legittimi, seppur implicitamente⁸⁷⁷, anche in considerazione del fatto che un controllo *ex post* non sarebbe altrettanto efficace, non potendo condurre all'invalidazione di un'operazione già perfezionata⁸⁷⁸.

Il primo controllo è quello effettuato dall'Autorità competente dell'ordinamento cui appartiene la società scissa, il quale consiste in una verifica, di carattere sia formale sia sostanziale, del progetto e delle relazioni che lo accompagnano, delle eventuali osservazioni presentate dai soci, creditori e lavoratori, nonché delle informazioni sull'approvazione del progetto da parte dell'assemblea⁸⁷⁹. In particolare, è necessario che si attesti, da un lato, il regolare adempimento delle formalità preliminari e, dall'altro, la conformità alla legge dei

⁸⁷⁴ "L'autorità competente potrebbe includere: tribunali, notai o altre autorità, autorità fiscali o autorità dei servizi finanziari" (*Considerando* 34° dir. (UE) 2019/2121).

⁸⁷⁵ Cfr. *Considerando* 10°, 33° e 34° e ss. dir. (UE) 2019/2121. In dottrina, P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 793; F. SCHURR, *Schutzbestimmungen und Verfahrensregeln in der neuen Richtlinie zu grenzüberschreitenden Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 13/2019, 539 ss.; O. MÖRS DORF, *Der Entwurf einer Richtlinie für grenzüberschreitende Umwandlungen – Meilenstein oder Scheinriese?*, in *EuZW*, 2019, 141 ss., 143; J. BORMANN, P. STELMASZCZYK, *Grenzüberschreitende Spaltungen und Formwechsel nach dem EU-Company Law Package*, op. cit., 353 ss., 355, 358; A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss., 11 ss.; D. AKGAMOVID, L. SIMUNOVIC, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, op. cit., 943 ss., 954.

⁸⁷⁶ Cfr. art. 160 quaterdecies, co. 12 dir. (UE) 2017/1132. Sul punto, T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, op. cit., 893 ss., 926.

⁸⁷⁷ Corte di giustizia, causa C-212/97, *Centros*, cit., punto 38, nella parte in cui ammette che i singoli Stati membri possano adottare "tutte le misure idonee a prevenire o sanzionare le frodi". Il profilo è stato evidenziato da A. GARCÍA, F. AMOR, S. MONELLS, G. SANTIAGO, *Comments on the proposal for a directive amending directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and division*, op. cit.

⁸⁷⁸ Come già ricordato in precedenza, non è possibile, infatti, dichiarare la nullità della scissione che abbia precedentemente ricevuto i nulla osta delle autorità competenti e il cui atto sia stato formalizzato e iscritto nel R.I. (art. 160 duovicies dir. (UE) 2017/1132). Cfr. C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss., 1423; C. TEICHMANN, *Das Konzept des „Rechtsmissbrauchs“ im Europäischen Umwandlungsrecht*, op. cit., 376 ss., 388; L. ESPOSITO, *Le concentrazioni tra istituti di credito nei periodi di crisi economico-finanziarie: esempi del passato e previsioni future*, op. cit., 81 ss., 91.

⁸⁷⁹ Cfr. art. 160 quaterdecies, co. 2, lett. a), b), c) e d) dir. (UE) 2017/1132.

documenti prodotti, soprattutto sotto il profilo del soddisfacimento formale delle garanzie relative ai dipendenti, ai creditori e agli azionisti di minoranza, nonché delle obbligazioni nei confronti di amministrazioni ed enti pubblici, comprese quelle derivanti da procedimenti in corso⁸⁸⁰.

Solo se tale valutazione ha esito positivo e, in particolare, se l'Autorità competente non nutra seri dubbi sulla finalità abusiva, fraudolenta o criminale dell'operazione, può essere rilasciato il c.d. "certificato preliminare alla scissione"⁸⁸¹, documento sconosciuto per le scissioni domestiche, ma, in realtà, già introdotto dalla dir. 2005/56/CEE per le fusioni transfrontaliere.

Il certificato preliminare, una volta rilasciato e trasmesso alle autorità competenti degli Stati membri delle società beneficiarie, mediante il sistema di interconnessione dei registri (BRIS)⁸⁸², autorizza a titolo definitivo il proseguimento dell'*iter* alla fase successiva⁸⁸³. Il mancato rilascio del documento, invece, impedisce il proseguimento della procedura⁸⁸⁴, sebbene non in modo

⁸⁸⁰ Art. 160 quaterdecies dir. (UE) 2017/1132. Sul tema, cfr. F. GARCIMARTÍN, E. GANDÍA, *Cross-Border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, *op. cit.* 15 ss., 23 ss.; P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, *op. cit.*, 792 ss.; T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, *op. cit.*, 893 ss., 918 ss.; D. AKGAMOVID, L. SIMUNOVID, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, *op. cit.*, 943 ss., 955.

⁸⁸¹ Cfr. *Considerando* 33° e 34° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 quaterdecies dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁸² Art. 160 quindicies dir. (UE) 2017/1132. A tal riguardo, occorre ricordare che anche la digitalizzazione del diritto societario rientrava tra gli obiettivi del *Company Law Package*. Sul punto, si vedano C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta il c.d. company law package*, *op. cit.*, 769 ss.; A. ALEXANDROPOULOU, *European Legislative Proposals on Cross-Border Mobility of Companies and the Use of Digital Tools and Processes in Company Law*, *op. cit.*, 507 ss.; C. TEICHMANN, *The Company Law Package – Content and State of Play*, *op. cit.*, 3 ss.; S.A. ROYO-VILLANOVA, *Proposal Regarding the Use of Digital Tools and Processes in Company Law: The Practitioner's Perspective*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 1-2/2019, 149 ss.; R. KNAIER, J. PFLEGER, *Discussion Report*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 1-2/2019, 190 ss.; L.H. CEBRIÁ, *Modelos societarios y digitalización en la movilidad transfronteriza intracomunitaria*, in *Revista de derecho de sociedades*, 65/2022. In particolare, poi, l'esigenza di potenziare l'uso di strumenti digitali come il BRIS, soprattutto sotto il profilo della quantità e qualità delle informazioni disponibili in detti registri e del suo corretto funzionamento, ha sollecitato la Commissione ad elaborare una specifica proposta di direttiva (COM(2023) 177 final), datata al 29 marzo 2023, recante una modifica delle direttive 2009/102/CE e (UE) 2017/1132 per quanto concerne l'ulteriore ampliamento e miglioramento dell'uso di strumenti e processi digitali nel diritto societario, attualmente in fase di esame in prima lettura da parte del Parlamento europeo e del Consiglio. Sul tema, si rinvia a C. MALBERTI, *La Commissione europea presenta una nuova proposta di direttiva nel contesto dell'iniziativa "Perfezionare il diritto societario digitale"*, in *Riv. soc.*, 2-3/2023, 623 ss.; C. DRAGHICI, *Some Considerations on Digital Tools in the Field of Company Law*, in *Journal of Law and Administrative Sciences*, 19/2023, 70 ss.; P. SANTELLA, *Prospettive del diritto societario europeo*, *op. cit.*, 770 ss., 784 ss.; E. BOCCHINI, *Pubblicità commerciale europea vs. Registro europeo delle imprese*, in *Giur. comm.*, 2/2014, 249 ss.

⁸⁸³ *Considerando* 33° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 sexdecies, co. 5 dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁸⁴ *Considerando* 33° dir. (UE) 2019/2121.

assoluto, poiché l'Autorità competente può informare la società dei motivi della decisione negativa e stabilire un termine entro cui la stessa può essere ammessa a soddisfare, in via tardiva, le condizioni o le formalità richieste⁸⁸⁵.

Il secondo controllo – che presuppone l'avvenuto rilascio del certificato – dev'essere condotto dall'Autorità competente dell'ordinamento cui appartiene la società beneficiaria e sfocia nel c.d. “controllo di legalità della scissione transfrontaliera”⁸⁸⁶. Con esso si accerta, in particolare, il rispetto, da parte della società risultante dall'operazione, delle disposizioni di diritto nazionale (dell'ordinamento in cui avrà la sede legale) relative alla costituzione e all'iscrizione delle società nel R.I.⁸⁸⁷. In questa fase, assume, peraltro, un ruolo centrale la verifica del livello di tutela che lo Stato di destinazione garantirà ai diritti di partecipazione dei lavoratori subordinati delle società coinvolte.

I suddetti controlli, sebbene di natura diversa ed effettuati da Autorità diverse, devono considerarsi tra di loro complementari: il certificato preliminare serve, infatti, a legittimare l'operazione nell'ordinamento cui appartiene la società scissa e ad agevolare il controllo finale di legalità nello Stato di destinazione; il controllo di legalità è funzionale, invece, a far “atterrare” l'apporto di patrimonio da parte della società scissa nell'ordinamento nel quale s'insedierà la società risultante dalla scissione⁸⁸⁸. Il tutto, nell'ambito di un rapporto di reciproca cooperazione e fiducia e riparto di responsabilità⁸⁸⁹.

Il rilascio del certificato preliminare acquista, peraltro, rilevanza anche sotto un altro profilo, più propriamente regolatorio. L'art. 160 quarter dir.

⁸⁸⁵ Considerando 34° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 quaterdecies, co. 7, lett. b) dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁸⁶ Considerando 35° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 sexdecies dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁸⁷ Art. 160 sexdecies, co. 1 dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁸⁸ A. BUSANI, *Scissione transfrontaliera e scissione internazionale*, op. cit., 427 ss., 428; F. MAGLIULO, *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, op. cit., 481 ss.

⁸⁸⁹ D. AKGAMOVIC, L. SIMUNOVIC, I. KUNA, *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, op. cit., 943 ss., 956; K. MÖRS DORF, *Der Entwurf einer Richtlinie für grenzüberschreitende Umwandlungen – Meilenstein oder Scheinriese?*, op. cit., 142 ss., 144; F. MAGLIULO, *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, in CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Studi e materiali*, Studio di Impresa n. 86-2023/I, 7.

(UE) 2019/2121 ha attribuito, infatti, al suddetto documento il ruolo di una sorta di spartiacque tra una prima fase della procedura, che è quella finalizzata al rilascio del certificato preliminare, le cui formalità e adempimenti saranno disciplinati dal diritto dello Stato membro della società scissa; e una seconda fase, successiva al ricevimento del predetto documento, soggetta al diritto degli Stati membri di ciascuna società beneficiaria⁸⁹⁰. Tale disposizione potrebbe, dunque, essere qualificata quale norma di conflitto, volta ad individuare la legge (o meglio, le leggi) applicabile alla singola fase dell'operazione⁸⁹¹.

La nota negativa del quadro così ricostruito, oltre ad un inevitabile rallentamento della procedura in nome di una sorta di “interesse pubblico”⁸⁹², è, tuttavia, altresì il rischio di arbitrarietà⁸⁹³. Infatti, sia per la parte iniziale, relativa al rilascio del certificato, sia per la parte finale del controllo di legalità, le Autorità nazionali, rispettivamente dello Stato membro di uscita e di destinazione, hanno il pieno potere di decidere in merito al compimento dell'operazione, imponendosi sull'autonomia privata. Il che introduce inevitabilmente un profilo di incertezza e aleatorietà sull'esito dell'operazione,

⁸⁹⁰ Art. 160 quarter, co. 1 dir. (UE) 2017/1132. Cfr. J. SCHMIDT, *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, op. cit., 222 ss., 241; F. BERNARD, *L'avènement des scissions transfrontalières*, op. cit., 4 ss., 14; F.M. MUCCIARELLI, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, op. cit., 397 ss., 404, il quale, però, sottolinea l'ambiguità del dato normativo relativo allo specifico momento nel quale cambia l'ordinamento competente a disciplinare le fasi dell'operazione, proponendo di fare riferimento al momento dell' “acquisizione da parte dell'autorità competente del certificato preliminare”, perché in quel frangente di sicuro l'autorità Stato di arrivo “inizia a svolgere la propria funzione entro il procedimento”.

⁸⁹¹ A. ALEXANDROPOULOU, *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, op. cit., 9 ss., 12. Il punto non è, tuttavia, pacifico. A tal riguardo, si veda F.M. MUCCIARELLI, *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, op. cit., 397 ss., 403 ss., secondo il quale la norma sopra richiamata non è propriamente classificabile come norma di conflitto, perché non riguarda il mutamento di *lex societatis* in generale, ma è una norma di diritto internazionale privato, che sembra prevedere un “criterio di applicazione successiva delle due leggi (la legge dello Stato d'origine sino all'ottenimento del certificato preliminare e la legge dello Stato d'arrivo da quel momento in poi)”, solo relativamente alle procedure e alle formalità dell'operazione, non coinvolgendo altresì le altre questioni della vita societaria.

⁸⁹² “Interesse pubblico”, peraltro, difficilmente conciliabile con la natura tipicamente imprenditoriale delle operazioni straordinarie, le quali sono dettate principalmente da finalità puramente strategiche e di opportunità economica, risolvendosi in un fenomeno tra società e/o imprese, che solo lontanamente può avere ricadute di carattere pubblicistico.

⁸⁹³ Per una riflessione critica sulla clausola antibuso, si rinvia a S. ALVAREZ ROYO-VILLANOVA, *Directiva de fusiones, escisiones y transformaciones transfronterizas: novedades y mucha incertidumbre*, in *Hay Derecho*, 23/06/2019, reperibile al seguente link: <https://www.hayderecho.com/2019/07/23/directiva-fusiones-escisiones-transformaciones-transfronterizas-novedades/>.

che potrebbe essere risolto solo prevedendo dei meccanismi di difesa e reazione contro eventuali rifiuti arbitrari e ingiustificati⁸⁹⁴.

4.2. La clausola generale anti-abuso.

La clausola anti-abuso, che ha, appunto, sostituito la nozione di “*artificial arrangement*” presente nella proposta, è consacrata, in termini generali, nei *Considerando* 35° e 36° della dir. (UE) 2019/2121 e nell’art. 160 quaterdecies, co. 8 e 9, per la scissione transfrontaliera.

In particolare, è stabilito che una scissione transfrontaliera si considera effettuata per scopi abusivi o fraudolenti, quando la stessa è diretta all’evasione o all’elusione del diritto dell’Unione o nazionale (come, ad esempio, dei diritti dei lavoratori e degli obblighi previdenziali o fiscali), ovvero quando viene effettuata per scopi criminali⁸⁹⁵.

Si tratta di un’accezione molto più generica ed elastica di quella contenuta nella proposta, che non circoscrive l’abuso a quelle nozioni che, secondo i primi commenti, rischiavano di generare maggiore incertezza (quale, ad esempio, la nozione di “vantaggi fiscali indebiti”)⁸⁹⁶. Essa è, invece, concepita come una norma di chiusura del sistema, volta a ad evitare vuoti di tutela e lacune normative⁸⁹⁷.

Un’ulteriore novità – rispetto alla proposta della Commissione – risiede nella circostanza che l’analisi anti-abuso non dev’essere effettuata sempre e in ogni caso, ma dev’essere attivata dall’Autorità competente solo laddove, dopo aver effettuato i controlli sopra detti, si nutrano seri dubbi sulla finalità abusiva o fraudolenta dell’operazione transfrontaliera in corso⁸⁹⁸.

⁸⁹⁴ Cfr. J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, op. cit., 3 ss.; S. ALVAREZ ROYO-VILLANOVA, *Directiva de fusiones, escisiones y transformaciones transfronterizas: novedades y mucha incertidumbre*, op. cit.

⁸⁹⁵ *Considerando* 35° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 quaterdecies, co. 8 dir. (UE) 2017/1132.

⁸⁹⁶ J. PULGAR EZQUERRA, *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, op. cit., 3 ss.

⁸⁹⁷ C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss., 1426.

⁸⁹⁸ Cfr. T.O. BRANDI, M.K. SCHMIDT, *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG*, op. cit., 297 ss., i quali evidenziano l’obbligatorietà (non trattandosi di una mera facoltà) di verificare l’esistenza di un abuso, soltanto qualora vi sia il sospetto di ciò. Nello stesso senso, anche M. FUENTES NAHARRO, *La directiva de movilidad transfronteriza y las cross-border conversions*, in P.H. GONZÁLEZ-BARRERA, M.M.

Una volta attivata, tale analisi dev'essere compiuta secondo una procedura disciplinata dal diritto nazionale⁸⁹⁹, valorizzando “tutti i fatti e le circostanze pertinenti⁹⁰⁰” nel caso concreto e tenendo conto di una serie di indici cumulativi, espressamente elencati nel *Considerando* 36°. Tra questi:

a) “le caratteristiche dell’impresa nello Stato membro in cui la o le società devono essere iscritte dopo l’operazione transfrontaliera, tra cui le intenzioni sottostanti all’operazione, il settore, l’investimento, il fatturato netto e gli utili o le perdite, il numero di dipendenti, la composizione dello stato patrimoniale, la residenza fiscale, i beni e la loro ubicazione, le attrezzature, i titolari effettivi della società, i luoghi abituali di lavoro dei dipendenti e i gruppi specifici di dipendenti, il luogo in cui sono dovuti i contributi previdenziali, il numero di dipendenti distaccati nell’anno precedente all’operazione transfrontaliera, nonché il numero di dipendenti che lavorano simultaneamente in più di uno Stato membro e i rischi commerciali assunti dalla o dalle società prima e dopo l’operazione transfrontaliera”⁹⁰¹;

b) i “fatti e circostanze inerenti ai diritti di partecipazione dei lavoratori, segnatamente per quanto riguarda i negoziati su tali diritti”⁹⁰².

È, inoltre, stata introdotta una presunzione semplice, secondo la quale, salvo prova contraria, l’operazione non si considera abusiva o fraudolenta laddove si sia verificato lo spostamento della “sede effettiva” nello Stato membro in cui la società dovrà essere iscritta dopo l’operazione transfrontaliera⁹⁰³. La direttiva sembra, così, valorizzare, ai fini della

MUÑOZ (a cura di), *Problemas actuales en la transmisión de empresas*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2020, 85 ss., 95.

⁸⁹⁹ Art. 160 quaterdecies, co. 9 dir. (UE) 2017/1132.

⁹⁰⁰ *Considerando* 36° dir. (UE) 2019/2121; art. 160 quaterdecies, co. 9 dir. (UE) 2017/1132, il quale si limita ad indicare che, nell’effettuare la valutazione anti-abuso, “l’autorità tiene conto dei fatti e delle circostanze d’interesse, quali, se pertinenti e non considerati separatamente, gli elementi indicativi di cui sia venuta a conoscenza nel corso del controllo di cui al paragrafo 1, anche consultando le autorità pertinenti. La valutazione ai fini del presente paragrafo è effettuata caso per caso, secondo una procedura disciplinata dal diritto nazionale”.

⁹⁰¹ *Considerando* 36° dir. (UE) 2019/2121.

⁹⁰² *Ibidem*.

⁹⁰³ *Ibidem*, secondo paragrafo, ultima parte, dir. (UE) 2019/2121. T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, *op. cit.*, 893 ss., 925.

valutazione di non abusività, la presunzione di coincidenza della “sede reale” con la sede legale della società risultante dalla scissione⁹⁰⁴.

Nell’interpretare la suddetta clausola anti-abuso e nell’indagare la scelta del legislatore in ordine alla sua formulazione, è possibile, però, osservare come la collocazione dei fattori rilevanti ai fini dell’abusività in un apposito *Considerando*, piuttosto che nel testo normativo della direttiva⁹⁰⁵, ha una chiara valenza ideologica. È noto, infatti, che i *Considerando* non hanno una portata precettiva vincolante⁹⁰⁶, il che sembrerebbe corroborare la natura puramente esemplificativa (e non tassativa) degli indici suddetti.

La conseguenza è che, se è vero che tali fattori hanno l’obiettivo di orientare l’Autorità nazionale competente nella valutazione della finalità abusiva dell’operazione, limitandone l’ampia discrezionalità; è altresì vero che, per la loro natura indicativa, gli Stati membri sono liberi di non considerarli o considerarne di altri, sulla base del proprio diritto nazionale, con la sola ragionevole esclusione di parametri puramente generici, come la tutela dei soci e dei creditori⁹⁰⁷.

Tale conclusione, che di fatto rischierebbe di determinare un trattamento differenziato da parte dei singoli ordinamenti (più permissivo o più restrittivo a seconda dei casi), potrebbe essere ridimensionata solo mediante un intervento correttivo della giurisprudenza della Corte di giustizia: i criteri della legge nazionale e il processo per la valutazione e l’identificazione degli scopi abusivi,

⁹⁰⁴ Cfr. P. KINDLER, J. LIEDER, *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, op. cit., 795; M. FUENTES NAHARRO, *La directiva de movilidad transfronteriza y las cross-border conversions*, op. cit., 85 ss., 98.

⁹⁰⁵ Come, invero, era stato prospettato nella proposta della Commissione. Cfr. COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta*, op. cit., 85 (art. 160 septdecies, rubricato “Analisi approfondita”).

⁹⁰⁶ Così Corte di giustizia, 19 novembre 1998, causa C-162/97, Nilsson, *Per Olov Hagelgren e Solveig Arrborn*, in *Raccolta della Giurisprudenza*, 1998, I-7477. Si veda anche COMMISSIONE EUROPEA, *Guida pratica comune del Parlamento europeo, del Consiglio e della Commissione per la redazione dei testi legislativi dell’Unione europea*, Ufficio delle pubblicazioni, 2015, punto 10, ultima parte, consultabile al seguente sito: <https://data.europa.eu/doi/10.2880/255355>. Per un’analisi generale del valore giuridico dei “*Considerando*” nel diritto dell’Unione europea, si veda, tra i tanti, T. KLIMAS, J. VAICIUKAITE, *The Law of Recitals in European Community Legislation*, in *ILSA Journal of Int. & Comparative Law*, 2008, 15, 63.

⁹⁰⁷ Cfr. T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, op. cit., 893 ss., 924.

fraudolenti o criminali devono, infatti, pur sempre essere conformi all'approccio giurisprudenziale in materia di abuso del diritto dell'Unione Europea⁹⁰⁸.

4.3. La verifica delle operazioni abusive e il ruolo del Notaio nel d.lgs. 19/2023.

Nel nostro ordinamento, la previsione di un controllo di abusività dell'operazione transfrontaliera ha rappresentato un'assoluta novità, posto che, in passato, il controllo relativo alle fusioni transfrontaliere riguardava solo il regolare adempimento delle formalità necessarie alla realizzazione dell'operazione⁹⁰⁹ e, nella prassi, si era consolidata l'opinione che, in una siffatta valutazione, non fosse ricompreso lo scrutinio relativo alla liceità degli scopi perseguiti⁹¹⁰.

In particolare, il d.lgs. 19/2023 ha individuato nella figura del Notaio, in qualità di pubblico ufficiale, l'Autorità competente sia al rilascio del certificato preliminare (se la società scissa è italiana) sia al compimento del controllo di legalità (se italiana è, invece, la società beneficiaria), circoscrivendo in maniera specifica il contenuto e la modalità di tali adempimenti⁹¹¹. Non è, tuttavia,

⁹⁰⁸ T. PAPADOPOULOS, *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-Border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, op. cit., 893 ss., 924 ss.; C. TEICHMANN, *Cross-border mergers, demergers, transformations*, op. cit., 175 ss., 199; C. TEICHMANN, *Das Konzept des „Rechtsmissbrauchs“ im Europäischen Umwandlungsrecht*, op. cit., 376 ss.; C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss., 1424.

⁹⁰⁹ Artt. 10 e 11 dir. 2005/56/CEE; art. 11 d.lgs. 108/2008.

⁹¹⁰ C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, op. cit., 1399 ss.

⁹¹¹ Art. 29 (richiamato dall'art. 42, co. 2) e art. 47 d.lgs. 19/2023. Sul punto, si vedano A. BUSANI, *Nella scissione il notaio interviene se la società scissa è italiana*, in *Focus norme tributi (Il sole 24 ore)*, 11 ss.; F. MAGLIULO, *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit.

È, peraltro, espressamente stabilito, agli artt. 30, 31, 42, co. 2 d.lgs. 19/2023, che, per evitare il rischio che la società si trasferisca all'estero al fine di sottrarsi ai suoi obblighi verso amministrazioni pubbliche, l'esistenza di debiti pubblici è considerata una causa ostativa al rilascio del certificato preliminare da parte del Notaio e, quindi, una causa ostativa alla conclusione dell'operazione, a meno che la società italiana non provveda al pagamento di tali debiti o alla costituzione di idonee garanzie. Il ruolo centrale attribuito nella nuova disciplina al c.d. certificato preliminare e al controllo di legalità ha, inoltre, giustificato l'introduzione di specifici illeciti penali, come il reato di "False o omesse dichiarazioni per il rilascio del certificato preliminare" di cui all'art. 54 d.lgs. 19/2023, con il quale si anticipa la rilevanza penale dei comportamenti volti all'elusione degli obblighi previsti dalla legge per la regolarità dell'operazione, punendo tali condotte anche prima della stipula dell'atto di scissione. Sul punto, cfr. *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, op. cit., 11; in dottrina, C. DIANA, *Le operazioni societarie transfrontaliere e la 231*, in *Bilancio e revisione*, 1/2024, 47 ss.

È interessante notare come, invece, l'ordinamento spagnolo abbia attribuito la competenza esclusiva ad emettere il certificato preliminare e ad effettuare il controllo di legalità al "Registrador Mercantil", su richiesta della società spagnola e previo deposito della documentazione necessaria (art. 90 ss. Real Decreto-ley 5/2023). In dottrina, cfr. F. ORDÓÑEZ ARMAN, S.Á. ROYO-VILLANOVA, *El certificado previo a la modificación estructural*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de*

precluso in via assoluta l'intervento (suppletivo) dell'Autorità giudiziaria: infatti, in caso di mancato rilascio del certificato o dell'attestazione del controllo di legalità da parte del Notaio, gli amministratori possono ricorrere al tribunale ex artt. 737 ss. c.p.c. al fine di ottenerli, purché sia verificato l'adempimento delle condizioni richieste dalla legge⁹¹².

La scelta del legislatore italiano, che è stata quella di ampliare il ruolo del Notaio a scapito dell'Autorità giudiziaria, il cui controllo può essere, appunto, attivato solo in via eventuale e suppletiva, si è giustificata probabilmente per l'esigenza di evitare un eccessivo rallentamento dell'operazione e un ingolfamento dei tribunali italiani.

Passando, invece, ad esaminare il recepimento della clausola anti-abuso, la definizione di operazione abusiva accolta nel testo italiano fa riferimento a quell'operazione che sia stata effettuata per scopi “manifestamente abusivi o fraudolenti dai quali consegua una violazione o l'elusione di una norma imperativa del diritto dell'Unione o della legge italiana e che non sia finalizzata alla commissione di reati secondo la legge italiana”⁹¹³.

Il giudizio positivo di abusività, pertanto, si incentra su due specifici momenti: a) lo scopo dell'operazione, che deve essere *manifestamente* abusivo o fraudolento; b) il risultato dell'operazione stessa, che deve portare alla violazione o elusione di una *norma imperativa*, italiana o europea, ovvero alla commissione di reati⁹¹⁴.

Sotto il primo profilo, l'avverbio “manifestamente” sembra da intendersi nel senso che lo scopo abusivo e fraudolento deve risultare, in modo palese, dal complesso delle circostanze di fatto e delle informazioni di cui ha cognizione il Notaio, sulla base dei documenti a lui consegnati dalle parti. Non si può

modificaciones estructurales, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 325 ss., secondo i quali, sebbene la scelta di non coinvolgere l'Autorità giudiziaria sia stata dettata dall'esigenza di evitare l'ingolfamento dei tribunali, essa, tuttavia, si presta ad alcune critiche, poiché non vi è alcuna delimitazione del potere, potenzialmente arbitrario, del “*Registrador Mercantil*” (ad esempio, mediante la predisposizione di presunzioni di non abusività), né si circoscrive la responsabilità cui il predetto potrebbe incorrere.

⁹¹² Artt. 29, co. 6 e 7; 47, co. 3 d.lgs. 19/2023.

⁹¹³ *Relazione illustrativa allo schema di decreto legislativo*, op. cit., 10, 35; art. 29, comma 3, lett. g) d.lgs. 19/2023.

⁹¹⁴ ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere (Circolare n. 16/2023)*, op. cit.

pretendere, infatti, dall'Autorità una cognizione piena ed illimitata della reale volontà delle parti, da desumersi con verifiche nel dettaglio, al di là dei documenti a disposizione, se non in presenza di situazioni sintomatiche o sospettose⁹¹⁵.

Inoltre, nel caso in cui il comportamento abusivo abbia specifiche ricadute fiscali, ovvero consista nel compimento di “operazioni prive di sostanza economica”, che “realizzano essenzialmente vantaggi fiscali indebiti”, secondo la definizione contenuta all'art. 10 bis dello Statuto dei diritti del contribuente⁹¹⁶, così come interpretata dall'Agenzia delle Entrate e dalla giurisprudenza di legittimità⁹¹⁷, allora dovrà applicarsi la disciplina ivi contenuta, volta a rendere inopponibili tali operazioni all'amministrazione finanziaria, “che ne disconosce i vantaggi determinando i tributi sulla base delle norme e dei principi elusi”⁹¹⁸.

Il secondo profilo presenta, invece, qualche ambiguità per la scelta del legislatore italiano di circoscrivere il carattere abusivo alla sola violazione/elusione di “norme imperative”, dovendosi valutare come tali non solo quelle italiane, ma anche quelle facenti parte dell'ordinamento europeo. Invero, stante l'assenza di una definizione legislativa, la valutazione di imperatività di una norma è un'operazione ermeneutica tutt'altro che agevole, che richiede l'individuazione dell'interesse, indisponibile per le parti, che il legislatore ha inteso tutelare con la specifica norma dettata⁹¹⁹. Né di maggiore

⁹¹⁵ ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere* (Circolare n. 16/2023), *op. cit.*, che evidenzia come, del resto, anche nel contesto della direttiva, la necessità di un supplemento di indagine rispetto ai documenti forniti è richiesta soltanto quando l'Autorità competente nutra seri dubbi di abusività, che si dovrebbero manifestare in base ai documenti e alle informazioni a disposizione (sul punto, si veda l'art. 29, co. 5 d.lgs. 19/2023); F. MAGLIULO, *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, *op. cit.* secondo cui i poteri istruttori ulteriori costituiscono per il Notaio una facoltà e non un obbligo, cui egli verosimilmente ricorrerà quando la documentazione prodotta dalla parte risulti lacunosa, ambigua o di dubbia autenticità; C. RINALDO, *Le trasformazioni transfrontaliere*, *op. cit.*, 1399 ss., 1426, 1427.

⁹¹⁶ Si tratta della Legge 27 luglio 2000, n. 212, aggiornata da ultimo con d.l. 29 marzo 2024, n. 39, pubblicata in G.U., n. 177 del 31/07/2000. Per un approfondimento relativo all'abuso del diritto limitatamente all'ambito fiscale, nel contesto delle operazioni straordinarie, si vedano P. BORIA, *Diritto tributario*, Giappichelli, Torino, 2016, 254 ss.; L. PROVARONI, *Fusioni e scissioni: aspetti contabili, civilistici e fiscali*, *op. cit.*

⁹¹⁷ Per la bibliografia sul punto, si rinvia alla nota 866.

⁹¹⁸ Art. 10 bis, co. 1 Statuto del contribuente.

⁹¹⁹ Il tema dell'imperatività delle norme ha una lunga tradizione nella dottrina giuridica italiana. Sebbene, in termini generali, si possano considerare "imperative" quelle norme inderogabili che contengono un comando a cui bisogna obbligatoriamente conformarsi, effettuare una classificazione precisa di tali norme non risulta comunque semplice. La questione è stata, peraltro, di recente affrontata nella giurisprudenza italiana di legittimità, con particolare riferimento alla categoria della

evidenza può essere la finalizzazione alla commissione di reati, considerato che chi intende commettere fatti di tale natura ben difficilmente manifesta preventivamente il proprio intendimento⁹²⁰.

4.3.1. (Segue) Brevi cenni al rischio di abuso del diritto nella scissione mediante scorporo ex art. 2506.1 c.c.

Il tema dell'abuso del diritto si è posto con particolare riferimento alla nuova fattispecie domestica della scissione mediante scorporo, di cui all'art. 2506.1 c.c., nei confronti della quale il riconoscimento di determinati benefici fiscali⁹²¹, rispetto all'analoga operazione di conferimento di beni, ha inizialmente fatto sorgere dei dubbi in merito alla legittimità dell'operazione, a cause della natura eventualmente "indebita" dei vantaggi conseguiti.

Si era paventato, infatti, che la scelta di optare per una scissione mediante scorporo, anziché un conferimento, potesse essere dettata dalla sola finalità di conseguire un illecito risparmio d'imposta, trasformandosi il nuovo istituto in uno strumento essenzialmente elusivo della disciplina tributaria, ai sensi del su richiamato art. 10 bis dello Statuto dei diritti del contribuente⁹²².

nullità c.d. virtuale del contratto ex art. 1418, co. 1 c.c.: Cass. Sez. Unite, 15/03/2022, n. 8472, in *Le Società*, 11/2022, 1267 ss., con nota di M. DE POLI; Cass., Sez. Unite, 16/11/2022, n. 33719, in *Foro It.*, 1/2023, 168 ss. Tra i principali contributi dottrinali in materia, si segnalano quelli di G. DE NOVA, *Il contratto contrario a norme imperative*, in *Riv. Crit. Dir. Prin.*, 1985, 435 ss.; N. IRTI, *Introduzione allo studio del diritto privato*, Cedam, Milano, 2003; G.B. FERRI, *Ordine pubblico, buon costume e la teoria del contratto*, Giuffré, Milano, 1970, 112 ss.; P. PERLINGIERI, *Il diritto civile nella legalità costituzionale nel sistema delle fonti italo comunitario*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2008; C.M. BIANCA, *Il contratto*, op. cit., 618 ss.

⁹²⁰ F. MAGLIULO, *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, op. cit.

⁹²¹ Si veda, per tutti, ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali (Circolare n. 14/2023)*, op. cit.

⁹²² Sui termini della questione, si vedano principalmente i seguenti contributi della dottrina tributarista: E. DELLA VALLE, G. FRANSONI (a cura di), *Profili tributari dello scorporo*, op. cit., 1 ss.; M. PETA, *La "scissione mediante scorporo": profili civilisti e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, op. cit., 683 ss.; R. MICHELUTTI, E. IASCONE, *La scissione mediante "scorporo" alla prova del regime fiscale di riferimento*, op. cit., 535 ss.; L. RECCHIONI, S. PELLEGRINO, *Scissione con scorporo, nessun abuso del diritto*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 Ore)*, 9 ottobre 2023, 25; A. GERMANI, *La scissione mediante scorporo è estranea all'abuso del diritto: c'è anche una norma Ue*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 ore)*, 23 maggio 2023, 36 ss. Invero, anche prima dell'introduzione del nuovo art. 2506.1 c.c., si è sempre discusso dei profili eventualmente abusivi ed elusivi della scissione (da sola ed in combinazione con altre operazioni). In materia, si rinvia, *ex multis*, a F. GALLO, G. SCOGNAMIGLIO (a cura di), *L'abuso del diritto in materia tributaria e gli istituti del diritto civile e commerciale, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 425, Giuffré, Milano, 2019; F. DE ROSA, *Scissione e abuso del diritto, due casi ancora da chiarire*, in *Corriere Tributario*, 8-9/2021, 796 ss.; A. GARCEA, *La scissione delle holding e l'abuso del diritto*, in *Corr. Trib.*, 44/2018, 3386 ss.; G. SALVI, *Scissione preceduta da conferimento e normativa antiabuso*, in *Amministrazione & Finanza*, 2/2023, 25 ss.; D.

Pur non essendo questo il contesto adatto per approfondire i dettagli della questione – la quale involge inevitabilmente i riflessi fiscali dell'operazione, che non sono oggetto del presente lavoro –, si ritiene, tuttavia, utile esporre, almeno nelle sue linee essenziali, le conclusioni cui è giunto l'orientamento prevalente, al fine di completare l'analisi delle nuove norme sul controllo di abusività nelle operazioni transfrontaliere.

Invero, nonostante i dubbi iniziali, si è escluso che l'opzione tra scissione con scorporo e conferimento possa dare luogo, in via generale ed astratta, a fenomeni di abuso, poiché, come confermato dalla circolare di Assonime⁹²³, si ricadrebbe nell'ambito di applicazione della disposizione di cui all'art. 10 bis, co. 4 dello Statuto del contribuente, secondo cui resta ferma la libertà di scelta tra operazioni comportanti un diverso carico fiscale, ma poste dall'ordinamento tributario su un piano di pari dignità⁹²⁴.

Non c'è dubbio, infatti, che, essendo la scissione mediante scorporo una soluzione espressamente ammessa dal nostro ordinamento, considerata come alternativa rispetto a quella già esistente del conferimento di beni – e, perciò, posta su un piano di pari dignità –, il suo utilizzo deve considerarsi legittimo e non foriero, di per sé, di vantaggi “indebiti”, anche se fiscalmente meno onerosa⁹²⁵.

CANÉ, *Indebito vantaggio fiscale e abuso del diritto. profili di diritto comunitario e internazionale*, in *Diritto e pratica tributaria internazionale*, 4/2016, 1253 ss.

⁹²³ ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali* (Circolare n. 14/2023), *op. cit.*

⁹²⁴ R. MICHELUTTI, E. IASCONI, *La scissione mediante “scorporo” alla prova del regime fiscale di riferimento*, *op. cit.*, 535 ss.; L. RECCHIONI, S. PELLEGRINO, *Scissione con scorporo, nessun abuso del diritto*, *op. cit.*, 25; M. PETA, *La “scissione mediante scorporo”: profili civilisti e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, *op. cit.*, 683 ss., 689, 690.

⁹²⁵ Cfr. ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali* (Circolare n. 14/2023), *op. cit.*, cui si rinvia altresì per un approfondimento – sotto il profilo dell'abuso del diritto – delle (più problematiche) ipotesi nelle quali *a)* la scissione avvenga mediante scorporo di beni singoli, minusvalenti e che presentino, presso la beneficiaria, un valore fiscale superiore a quello contabile; *b)* la scissione mediante scorporo venga posta in essere allo scopo di cedere, in un momento successivo, la partecipazione nella società beneficiaria. Sul punto, si veda anche R. MICHELUTTI, E. IASCONI, *La scissione mediante “scorporo” alla prova del regime fiscale di riferimento*, *op. cit.*, 535 ss.; M. PETA, *La “scissione mediante scorporo”: profili civilisti e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, *op. cit.*, 683 ss., 689, 690.

5. Riepilogo dei risultati dell'indagine.

Lo studio degli aspetti salienti della direttiva (UE) 2019/2121, e delle leggi di attuazione italiana e spagnola, ha evidenziato la portata innovativa della nuova disciplina armonizzata, soprattutto con riferimento alle forme di protezione dei soggetti potenzialmente incisi dall'operazione. Invero, le precedenti direttive erano, sul punto, vaghe e lacunose, essendosi limitate ad elaborare, per lo più, norme di rinvio al diritto dei singoli Stati, con risultati molto diversi e frammentati.

Con l'intervento normativo in esame, il legislatore europeo ha, invece, compiuto un passo in avanti verso l'armonizzazione del diritto societario, ponendosi sulla medesima scia già tracciata dalla Corte di giustizia in materia di restrizioni alla libertà di stabilimento e aggiungendovi un tassello in più: è stata, infatti, delineata quella tutela “minima” degli *stakeholders* idonea a integrare un motivo imperativo di interesse generale, il cui mancato rispetto può ostacolare, secondo il noto “*Test Gebhard*”, l'insediamento sia primario sia secondario delle società nel territorio dell'Unione.

Il recepimento di tale tutela “minima” nei due ordinamenti presi a confronto, quello italiano e spagnolo, ha poi messo in luce un diverso approccio da parte dei due legislatori nazionali, soprattutto con riferimento alla protezione sei soci e dei creditori sociali.

In particolare, con riguardo ai soci interessati dal mutamento della legge applicabile, mentre il decreto legislativo italiano 19/2023 ha previsto uno speciale diritto di recesso, il *Real Decreto-ley* 5/2023 ha, invece, optato per il diverso “*derecho de enajenación*”, ossia letteralmente il diritto di alienazione della partecipazione del socio, soggetto ad un regime normativo diverso rispetto al generale “*derecho de separación*”, di cui alla *Ley de Sociedades de Capital*.

A favore dei creditori sociali delle società coinvolte nell'operazione, lo strumento (di natura giudiziale) dell'opposizione è stato mantenuto dal legislatore italiano anche per le operazioni transfrontaliere, mentre è stato sostituito, nel *Real Decreto-ley* 5/2023, dalla richiesta di “*garantías adecuadas*”,

sottoposta ad un *iter* dettagliato coinvolgente il “*Registrador Mercantil*” e, in alternativa o come controllo supplementare, l’Autorità giudiziaria.

Ancora, sempre a beneficio dei creditori, solo il legislatore spagnolo, ma non anche quello italiano, ha usufruito della possibilità, offerta dalla direttiva, di prevedere la redazione, da parte degli amministratori delle società coinvolte, della c.d. “*Declaración sobre la situación financiera*”, che riflette fedelmente la situazione finanziaria della società, sotto la responsabilità personale degli amministratori.

Infine, parzialmente difforme è la formulazione della regola sulla responsabilità solidale delle società coinvolte nella scissione *cross-border*. Infatti, il d.lgs. 19/2023, con un rinvio alla regola (già esistente) di cui all’art. 2506 quater, co. 3 c.c., ha sancito la responsabilità solidale delle società partecipanti per i debiti della scissa non soddisfatti dalla società cui fanno carico, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad esse assegnato o rimasto. Il *Real Decreto-ley* 5/2023, invece, nell’estendere la responsabilità solidale ai debiti assunti sia dalle società beneficiarie, nei limiti del patrimonio netto loro attribuito, sia della scissa/scorporante, ha limitato la responsabilità di quest’ultima all’importo del patrimonio netto che vi residua.

BIBLIOGRAFIA

- ACETO S., *Fusione delle società transfrontaliere per un mercato sostenibile europeo*, in *Actualidad Jurídica Iberoamericana*, 16 bis/2022, 1742 ss.;
- ADAM R., TIZZANO A., *Manuale di diritto dell'Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2020;
- ADAM R., TIZZANO A., *Manuale di diritto dell'Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2024;
- AKGAMOVID D., SIMUNOVID L., KUNA I., *Cross border movement of companies: the new EU rules on cross border conversion*, in *Eu and Comparative Law Issues and Challenges Series*, 3/2019, 943 ss.;
- ALBANO G., CONTI A.M., *Scissione mediante scorporo: il principio di neutralità fiscale detta la disciplina applicabile*, in *Il fisco*, 25/2023, 2399 ss.;
- ALEXANDROPOULOU A., *European Legislative Proposals on Cross-border Mobility of Companies and the Use of Digital Tools and Processes in Company Law*, in *Business and Company Law Review*, 4/2019, 507 ss.;
- ALEXANDROPOULOU A., *Protection of members and creditors after the Mobility Directive: challenges in the implementation*, in *ERA Forum*, 22/2021, 9 ss.;
- ALONSO ESPINOSA F.J., *Fusión y escisión de sociedades*, in *Anales de Derecho*, 17/1999, 13 ss.;
- ALONSO LEDESMA C., *Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 473 ss.;
- ALONSO UREBA A., RONCERO SÁNCHEZ A., *La viabilidad de la aportación de una unidad económica tras la introducción de la segregación por la Ley de Modificaciones Estructurales*, in *Revista de Derecho de sociedades*, 34/2010, 271 ss.;
- ALPA G., *I principi generali*, in G. IUDICA, P. ZITTI (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Giuffré, Milano, 2023;
- ALPA G., *Interpretazione economica del diritto*, in *Riv. dir. comm.*, 7-12/1981, 205 ss.;
- ALPA G., *La competizione tra ordinamenti: un approccio realistico*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 48 ss.;
- ALTINIŞIK U., *Free Movement of Companies within the EU*, in *Ankara Bar Review*, 1/2012, 101 ss.;
- AMBROSIANI F., *Società europea e fusione internazionale*, in *Le Società*, 11/2002, 1351 ss.;
- AMBRUNO L., *Il caso Vale Epítési: ossia della circolazione societaria*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 4/2014, 1133 ss.;
- ANDENAS M., GUTT T., PANNIER M., *Free Movement of Capital and National Company Law*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 4/2005, 757 ss.;
- ANDERSEN K., ANDERSSON J.B., BARTKUS G., BAUMS T., CLARKE B.J., CONAC PH., CORBISIER I., DASKALOV W., ANTUNES J.E., FUENTES M., GIUDICI P., HANNIGAN B., KALSS S., KISFALUDI A., KLUIVER H.J., OPALSKI A., PATAKYOVA M., PERAKIS E.E., PORKONA J., JARMILA, ROEST J., SILLANPÄÄ M.J., SOLTYSINSKI S., TEICHMANN C., URBAIN-

PARLEANI I., VUTT A., SØRENSEN K.E., WINNER M., DE WULF H., *European Model Company Act (EMCA)*, in *Nordic & European Company Law Working Paper*, 16-26/2017;

Andreadakis S., *Regulatory Competition or Harmonization The dilemma, the alternatives and the prospect of Reflexive Harmonization*, in M. ANDENAS, C.B. ANDERSEN (eds), *Theory and Practice of Harmonization*, Edward Elgar Publishing, London, 2012, 96 ss.;

ANGELICI C., *Appunti sul «riconoscimento» delle società costituite all'estero*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 43, Giuffré, Milano, 1982;

ANGELICI C., *Impresa, Società e «cogestione» secondo il Bundesverfassungsgericht*, in C. ANGELICI, *Attività e organizzazione. Studi di diritto delle società*, Giappichelli, Torino, 2007, 91 ss.;

ANGELICI C., *La società per azioni, I, Principi e problemi*, in *Tratt. Cicu-Messineo*, Giuffré, Milano 2012, 70 ss.;

ANGELICI C., *Le società nel nuovo diritto internazionale privato*, in CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Studio n. 1185/3*;

ANGELICI C., *Le società nel nuovo diritto internazionale privato*, in A.A.V.V., *La riforma del Sistema di diritto internazionale privato e processuale*, *Quaderni della Riv. trim. dir. proc. civ.*, n° 1, Giuffré, Milano, 1996, 111 ss.;

ANGELICI C., *Orientamento e questioni in tema di diritto di recesso*, in *Rivista diritto comm.*, 1/2024, 128 ss.

ANNECCHINO M., *Il regime fiscale delle fusioni transfrontaliere - La nuova disciplina delle società*, in *Il Foro Italiano*, 9/1992, V, 251 ss.;

ANTUNES J.E., BAUMS T., CLARKE B.J., CONAC P.H., ENRIQUES L., HANAK A.I., LAU HANSEN J., DE KLUIVER H.J., KNAPP V., LENOIR N., LINNAINMAA L., SOLTYSINSKI S., WYMEERSCH E., *Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law*, in *Riv. soc.*, 5/2011, 911 ss.;

ARANGUREN URRIZA F.J., *El ejercicio desleal del derecho de separación: la escisión subjetiva como solución alternativa al conflicto de intereses*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 375 ss.;

ARDIZZONE L., *Fusioni, scissioni, trasformazioni transfrontaliere*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Milano, Giuffrè, 2023, 203 ss.;

ARDIZZONE L., MALBERTI C., *Il diritto di recesso nelle operazioni straordinarie transfrontaliere*, in *Osservatorio del diritto civile e commerciale*, 1/2024, 41 ss.;

ARENA A., BESTAGNO F., ROSSOLILLO G., *Mercato unico e libertà di circolazione nell'Unione europea*, Giappichelli, Torino, 2016;

- ARENAS GARCÍA R., *La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas. Regulación y facilitación de la movilidad de sociedades dentro de la Unión Europea*, in *La Ley Unión Europea*, 77/2020;
- ARMOUR J., FLEISCHER H., KNAPP V., WINNER M., *Brexit and Corporate Citizenship*, in *European Business Organization Law Review*, vol. 18, 2/2017, 225 ss.;
- ARMOUR J., RINGE W.G., *European company law 1999-2010: Renaissance and crisis*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 175/2011;
- ARMOUR J., *Who should make company law: EC Legislation versus regulatory competition*, in *Current Legal Problems*, 2005;
- ARROYO APARICIO A., BERCOVITZ ÁLVAREZ R., DEL BARRIO PÉREZ A., *Sociedades Mercantiles*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2018, 842 ss.;
- ASQUINI A., *I battelli del Reno*, in *Riv. soc.*, 1/1959, 617 ss.;
- ASSONIME, *Audizione sullo schema di dlgs recante attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere (Atto n. 11), Consultazioni 1/2023, 10 gennaio 2023*, reperibile al seguente sito: https://www.assonime.it/attivitaeditoriale/interventi/Pagine/Consultazioni1_2023.aspx;
- ASSONIME, *La scissione mediante scorporo (direttiva UE 2019/2121): prima analisi degli aspetti fiscali (Circolare n. 14/2023)*, consultabile al seguente link: https://www.assonime.it/attivitaeditoriale/circolari/Pagine/Circolare-14_2023.aspx;
- ASSONIME, *Operazioni straordinarie transfrontaliere, (Circolare n. 16/2023)*, in *Riv. not.*, 4/2023, 925 ss.;
- ATHLAN L., TORCK S., *Les scissions transfrontalières*, in *Cahiers de droit de l'entreprise*, 6/2011, 38 ss.;
- AUTENNE A., NAVEZ E., *Cartesio – Les contours incertains de la mobilité transfrontalière des sociétés revisitée*, in *Cahiers de droit européen*, 2009, 91 ss.;
- AYRES I., *Judging Close Corporations In The Age Of Statutes*, in *Washington University Law Quarterly*, vol. 70, 1992, 365 ss.;
- BAELZ K., BALDWIN T., *The End of the Real Seat Theory (Sitztheorie): the European Court of Justice Decision in Ueberseering of 5 November 2002 and its Impact on German and European Company Law*, in *German Law Journal*, vol. 12, 3/2002;
- BAERT A., *Crossing Borders: Exploring the Need for a Fourteenth EU Company Law Directive on the Transfer of the Registered Office*, in *European Business Law Review*, vol. 26, 4/2015, 509 ss.;
- BALDOLI G., *Alcune strade non portano più a Roma (e all'applicazione del diritto italiano): requiem per il criterio di collegamento della "sede reale" in ambito euro-unitario?*, in *Le Società*, 12/2024, 1325 ss.;
- BALLARINO T., *La società per azioni nella disciplina internazionalprivatistica*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle Società per Azioni*, IX, UTET, Torino, 1994;

BALLARINO T., *Le direttive comunitarie sull'armonizzazione del diritto delle società*, in U. Draetta (a cura di), *Verso un diritto europeo delle società*, EGEA, Milano, 1991;

BALLARINO T., *Manuale breve di diritto internazionale privato*, Cedam, Padova, 2002;

BALLARINO T., *Sulla mobilità delle società nella Comunità Europea. Da Daily Mail a Überseering: norme imperative, norme di conflitto e libertà comunitarie*, in *Riv. Società*, 4/2003, 669 ss.;

BALP G., *Recepimento della direttiva UE 2005/56 sulla fusione c.d. cross-border in Germania e conseguenti modificazioni alla legge sulle operazioni di finanza straordinaria (Umwandlungsgesetz)*, in *Riv. soc.*, 2007, 652 ss.;

BALSAMO TAGNANI S., *Mobilità transnazionale e stabilimento delle società nell'odierno mercato unico europeo*, in *Contr. impr. Eur.*, 1/2015, 285 ss.;

BAR-GILL O., BARZUZA M., BEBCHUK L., *The Market for Corporate Law*, in *Harvard Law School John M. Olin Center for Law, Economics and Business Discussion Paper Series. Paper*, 7/2002, 377 ss.;

BARONE A., *Diritto comunitario e disciplina applicabile alle sedi secondarie di società estere*, in *Riv. notariato*, 1/2002, 89 ss.;

BARTMAN S.M., *10 Years Cross Border Mergers Directive: Some Observations About EU Border Protection and Minority Exit Rights*, in *European Company Law*, 2017, 214 ss.;

BARTOLACELLI A., *Trasformazione transfrontaliera e la sentenza Polbud: corale alla fine del viaggio?*, in *Giur. comm.*, 3/2018, 428 ss.;

BARZUZA M., *Price considerations in the market for corporate law*, in *Cordozo Law Review*, vol. 26, 2004, 127 ss.;

BAVETTA G., *La scissione nel sistema delle modificazioni societarie*, in *Giur. comm.*, 1/1994, 350 ss.;

BAYER W., SCHMIDT J., *Grenzüberschreitende Sitzverlegung und grenzüberschreitende Restrukturierungen nach MoMiG, Cartesio und Trabrennbahn*, in *Zeitschrift für das gesamte Handels und Wirtschaftsrecht (ZHR)*, 173, 2009, 735 ss.;

BEBCHUK L.A., *Federalism and the corporation: the desirable limits of state competition in corporate law*, in *Harvard Law Review*, 1992, 1437 ss.;

BEBCHUK L.A., J.M. Fried, *The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy*, in *The Yale Law Journal*, vol. 105, 4/1996, 857 ss.;

BECH-BRUUN/LEXIDALE, *Study on the application of the cross-border mergers directive*, 2013, consultabile al seguente link: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0291c60a-df7a-11e5-8fea-01aa75ed71a1>;

BEGHIN M., *Per l'abuso del diritto rileva il vantaggio fiscale indebito - Gli arbitraggi, le asimmetrie fiscali e i vantaggi "indebiti" nel prisma dell'abuso del diritto (ovvero "Abbi Dubbi")*, in *GT-Rivista di Giurisprudenza Tributaria*, 1/2023, 62 ss.;

- BEHME C., *Rechtsformwahrende Sitzverlegung und Formwechsel von Gesellschaften über die Grenze. Ein Beitrag zum Prinzip der gegenseitigen Anerkennung im europäischen Gesellschaftsrecht*, Tübingen, 2015, 65 ss.;
- BEHME C., *The Principle of Mutual Recognition in the European Internal Market With Special Regard to the Cross-border Mobility of Companies*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 13, 1/2016, 31 ss.;
- BELLANDO V., *Directive 2017-1132*, in *Diritto ed Economia dell'Impresa*, 6/2021, 932 ss.;
- BELVISO U., *La fattispecie della scissione*, in *Giur. comm.*, 4/1993, 521 ss.;
- BENEDETTI M.V., *Profili di diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2015, 35 ss.;
- BENEDETTI M.V., *“Centro degli interessi principali” del debitore e forum shopping*, in *Riv. Dir. Int. Priv. Proc.*, 2004, 511 ss.;
- BENEDETTI M.V., *Conflicts of jurisdiction and conflicts of law in company law matters within the EU ‘market for corporate models’: Brussels I and Rome I after Centros*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 2005, 55 ss.;
- BENEDETTI M.V., *Connecting factors, principles of coordination between conflict systems, criteria of applicability: three different notions for a “European Community private international law”*, in *Dir. Un. eur.*, 3/2005, 421 ss.;
- BENEDETTI M.V., *Introduzione al diritto internazionale privato ed europeo delle società*, in M.V. BENEDETTI, M. LAMANDINI (diretto da), *Diritto societario europeo e internazionale*, UTET, Milanofiori Assago, 2017.;
- BENEDETTI M.V., *L'autonomia negoziale tra lex contractus, lex societatis, e lex mercatus nel mercato comunitario delle regole*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2007, 39 ss.;
- BENEDETTI M.V., *La legge regolatrice delle persone giuridiche dopo la riforma del diritto internazionale privato*, in *Riv. società*, 1997, 14 ss.;
- BENEDETTI M.V., *Le fusioni transfrontaliere*, in G. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il Nuovo diritto delle società, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, vol. 4, UTET, Milano, 2007, 367 ss.;
- BENEDETTI M.V., LEANDRO A., *Delle società costituite all'estero*, in D.U. SANTOSUOSSO (a cura di), *Delle società, dell'azienda, della concorrenza. Artt. 2452-2510, Commentario del codice civile*, UTET, Milanofiori Assago, 2015, 1677 ss.;
- BENEDETTI M.V., *Libertà comunitarie di circolazione e diritto internazionale privato delle società*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 2001, 571 ss.;
- BENEDETTI M.V., RESCIO G.A., *Il d.lgs. 108/2008 sulle fusioni transfrontaliere (alla luce dello schema di legge recepito della X Direttiva elaborato per conto del Consiglio Nazionale del notariato e delle massime del Consiglio notarile di Milano)*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2009, 742 ss.;

- BENEDETTELLI M.V., RESCIO G.A., *Note on Cross-border Mergers and Divisions within the EU in the Context of the Consultation Launched by the European Commission*, in *Riv. Dir. soc.*, 4/2014, 600 ss.;
- BENEDETTI L., *The protection of shareholders in cross-border conversions, mergers, and divisions*, in *Rivista ODC*, 3/2023, 994 ss.;
- BERNARD F., *L'avènement des scissions transfrontalières*, in *Revue internationale du droit des affaires*, 127/2018, 4 ss.;
- BERNARD F., *Les enjeux des scissions transfrontalières au sein de l'Union européenne. À l'aube d'une nouvelle ère de mobilité transfrontalière*, *Collection de la Faculté de Droit, d'Économie et de Finance de l'Université du Luxembourg*, I, Larcier, Bruxelles, 2021.
- BERNARD F., *Scissions transfrontalières et associés minoritaires: la nécessité d'encadrer strictement le droit de retrait*, in *ACE Comptabilité, fiscalité, audit, droit des affaires au Luxembourg*, 1-2/2022, 17 ss.;
- BERNARD N., *Discrimination and Free Movement in EC Law*, in *The International and Comparative Law Quarterly*, vol. 45, 1/1996, 82 ss.;
- BERNASCONI S., *Il caso Cartesio e la libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea*, in *Linea Papers, Serie Impresa e Istituzioni*, 236/2010;
- BERTOLI P., *Le fusioni transfrontaliere alla luce del recepimento italiano della decima direttiva societaria*, in *Riv. dir. int. priv. e proc.*, 1/2010, 35 ss.;
- BERTOLOTI A., *Della scissione delle società. Art. 2506-2506 quater*, in G. DE NOVA (a cura di), *Commentario del codice civile e codici collegati Scialoja-Branca-Galgano*, Zanichelli, Bologna, 2015;
- BERTOLOTI A., *Scissione - Ancora sui debiti della scissa non soddisfatti dalla società cui fanno carico*, in *Giur.it.*, 5/2016, 1135 ss.;
- BERTOLOTI A., *Scissione - Una scissione inversa almeno invalida (o forse inesistente?)*, in *Giur. it.*, 3/2015, 671 ss.;
- BETTARINI M., *Scissione con scorporo "in entrata" di stabile organizzazione italiana*, in *Il fisco*, 35/2024, 3235 ss.;
- BEUTEL D., *Der neue rechtliche Rahmen grenzüberschreitender Verschmelzungen in der EU*, Herbert Utz Verlag, München, 2008;
- BIANCA C.M., *L'obbligazione*, Giuffré, Milano, 1991;
- BIERMEYER T., *Bringing Darkness into the Dark: European Corporate Cross-border Mobility in Re Cartesio Case Note*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 16, 2/2009, 251 ss.;
- BIERMEYER T., MEYER M., *Chaos days and tragedy in EU legislation making on cross-border corporate mobility?*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 25, 1/2018, 3 ss.;

- BIERMEYER T., MEYER M., *European Commission Proposal on Corporate Mobility and Digitalization: Between enabling (cross-border corporate) freedom and fighting the 'bad guy'*, in *European Company Law*, vol. 15, 4/2018, 110 ss.;
- BIERMEYER T., *Shaping the space of cross-border conversions in the EU. Between right and autonomy: VALE*, in *Common Market Law Review*, vol. 50, 2/2013, 571 ss.;
- BIERMEYER T., *Stakeholder Protection in Cross-border Seat Transfers in the EU*, in *WLP*, 2015, 315 ss.;
- BLACK L.S., *Why Corporations Choose Delaware*, Delaware Department of State Division of Corporations, 2007;
- BLAUBERGER M., KRÄMER R.U., *Europeanisation with Many Unknowns: National Company Law Reforms after Centros*, in *West European Politics*, 2014, 786 ss.;
- BOCCHINI E., *Pubblicità commerciale europea vs. Registro europeo delle imprese*, in *Giur. comm.*, 2/2014, 249 ss.;
- BÖCKLI P., DAVIES P.L., FERRAN E., FERRARINI G., GARRIDO GARCIA J.M., HOPT K.J., PIETRANCOSTA A., PISTOR K., SKOG R., SOLTYSINSKI S., WINTER J.W., WYMEERSCH E. (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Future of European Company Law*, in *Columbia Law & Economics Research Paper*, 420/2012;
- BOGGIALI D., ATLANTE N., *La scissione mediante scorporo, Studio del Consiglio nazionale del notariato n. 45-2023/I*, 1048 ss.;
- BOGGIO L., *Libertà di stabilimento delle società*, in P. MONTALENTI (a cura di), *Le società, Trattato di Diritto Privato dell'Unione Europea*, IV, Giappichelli, Torino, 2022, 49;
- BOGGIO L., *Polbud: palla al Centros! Cerchio chiuso con la libertà di trasferire la sede all'estero*, in *Giur. it.*, 2018, 887 ss.;
- BOGGIO L., *Trasformazione transfrontaliera - Trasformazioni transfrontaliere e lex societatis nel prisma della libertà di stabilimento*, in *Giur. it.*, 10/2022, 2150 ss.;
- BOGGIO L., *Trasformazioni transnazionali di società in crisi: quali tutele per i creditori?*, in *Le Società*, 11/2023, 1185 ss.;
- BOMBE B., *Die Abgrenzung von Gesellschafts- und Insolvenzstatut im Lichte des KornhaasUrteils des EuGH*, in *Beiträge zum Europäischen Wirtschaftsrecht (BEW)*, 84/2023, 79 ss.;
- BONARDELL LENZANO R., CABANAS TREJO R., *Separación y Exclusion de Socios en la Sociedad de Responsabilidad Limitada*, Aranzadi, Pamplona, 1998, 209 ss.;
- BONFANTE G., *Manuale di diritto cooperativo*, Zanichelli, Torino, 2017;
- BONOMI A., *Il diritto internazionale privato dell'Unione europea: considerazioni generali*, in A. BONOMI (a cura di), *Diritto internazionale privato e cooperazione giudiziaria in materia civile, Trattato di diritto privato dell'Unione Europea*, Giappichelli, Torino, 2009;
- BORIA P., *Diritto tributario*, Giappichelli, Torino, 2016;

BORIO M., *La scissione mediante scorporo (art. 2506.1 c.c.)*, in *Federnotizie*, 15 settembre 2023, consultabile al seguente sito: <https://www.federnotizie.it/lascissionemediantescorporoart25061cc/#more42929>);

BORMANN J., STELMASZCZYK P., *Grenzüberschreitende Verschmelzungen nach dem EU Company Law Package*, in *ZIP: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, vol. 40, 7/2019, 300 ss.;

BRANDI T.O., *Grenzüberschreitender (Heraus)Formwechsel praktische Erfahrungen und Vergleich mit Reformvorschlägen im EU Company Law Package*, in *Betriebs-Berater*, 2018, 2626 ss.;

BRANDI T.O., SCHMIDT M.K., *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem UmRUG*, in *AG*, 2023, 297 ss.;

BRATTON W., MCCAHERY J., VERMEULEN E., *How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A Comparative Analysis*, in *American Journal of Comparative Law*, 2009, 347 ss.;

BRENES CORTÉS J., *El derecho de separación del accionista*, Marcial Pons, Madrid, 1999, 504 ss.;

BRIS A., CABOLIS C., *The Value of Investor Protection: Firm Evidence from Cross-border Mergers*, in *Yale ICF Working Paper*, 4-32/2004;

BROGGINI G., *Conflitto di leggi, armonizzazione e unificazione nel diritto europeo delle obbligazioni e delle imprese*, in *Riv. dir. int. priv. proc.*, 1995, 252 ss.;

BROGGINI G., *La riforma del diritto internazionale privato. Società ed altri enti*, in A.A.V.V., *La riforma del diritto internazionale privato*, Giuffrè, Milano, 1996;

BROSETA PONT M., MARTÍNEZ SANZ F., *Manual de derecho mercantil*, Editorial Tecnos, Madrid, 2019;

BROWN L., *Is There a General Principle of Abuse of Rights in European Community Law?*, in D. HEUKEL, T. CURTIN (eds.), *Institutional Dynamics of European Integration*, II, Leiden, 1994, 511 ss.;

BRÜGGEMEIER A.F.P., *Harmonisierungskonzepte im europäischen Kapitalmarktrecht*, in *Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht*, vol. 46, 2018, 9 ss.;

BUCCOLA V.S.J., *Opportunism and Internal Affairs*, in *Tulane Law Review*, vol. 93, 2018, 339 ss.;

BUNGERT H., *Der finale EU-Richtlinienentwurf zu grenzüberschreitenden Formwechseln, Verschmelzungen und Spaltungen*, in *Der Betrieb*, 29/2019, 1616 ss.;

BUNGERT H., STROTHOTTE C., *Die grenzüberschreitende Spaltung nach dem Referentenentwurf des UmRUG*, in *BB*, 2022, 1411 ss.;

BUNGERT H., WANSLEBEN T., *Grenzüberschreitende Spaltungen nach dem Richtlinienentwurf der EU-Kommission*, in *Der Betrieb*, 2018, 2094 ss.;

BUONAURA C., *Il recesso del socio nelle società di capitali*, in *Giur. comm.*, 2005, 311 ss.;

BUONOCORE V., *Impresa, società per azioni e mercato: "contiguità" tra economia e diritto e analisi economica del diritto*, in A.A.V.V., *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, Giuffrè, Milano, 2002, 3 ss.;

BURELLI C., *Il goldplating e l'armonizzazione "spontanea", due tecniche legislative a confronto*, in *Riv. it. dir. pubbl. com.*, 5-6/2022, 617 ss.

BURGIO M., *Il regime fiscale comunitario delle fusioni e delle scissioni*, in *La Società*, 10/1991, 1324 ss.;

BUSANI A., *Fusioni, scissioni e trasformazioni transfrontaliere e internazionali*, Ipsoa, 2023;

BUSANI A., *La fusione transfrontaliera e internazionale*, in *Le Società*, 6/2012, 661 ss.;

BUSANI A., *La scissione mediante scorporo*, in *Le Società*, 4/2023, 401 ss.;

BUSANI A., *La scissione nell'unico socio dell'unico socio*, in *Le Società*, 5/2011, 529 ss.;

BUSANI A., *Nella scissione il notaio interviene se la società scissa è italiana*, in *Focus norme tributi (Il sole 24 ore)*, 11 ss.;

BUSANI A., *Scissione mediante scorporo: regole e limiti per le società*, in *Edicola Fisco (Il Sole 24 Ore)*, 29 febbraio 2024, 36 ss.;

BUSANI A., *Scissione transfrontaliera e scissione internazionale*, in *Le Società*, 4/2023, 427 ss.;

BUSANI A., *Scissioni con scorporo anche «collettive» se la beneficiaria è unica*, in *Il Sole 24 Ore*, 6 novembre 2023, 29 ss.;

BUSANI A., URBANI F., *Operazioni straordinarie: la scissione*, in *Le Società*, 12/2017, 1408 ss.;

BUTTARO L., *Scissione e scorporo*, in A.A.V.V., *Studi in onore di G. Cottino*, II, Cedam, Padova, 1997, 1403 ss.;

BUXBAUM R.M., HOPT K.J., *Legal harmonization and the business enterprise: Corporate and Capital Market Law harmonization policy in Europe and the U.S.A.*, IV, De Gruyter, Berlino, 1988, 171 ss.;

CABANAS TREJO R., *Fusiones, escisiones y cesiones globales transfronterizas (intra y extraeuropeas)*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 597 ss.;

CABRAS G., *La scissione delle società*, in *Il Foro Italiano*, 9/1992, 269 ss.;

CACCIAPAGLIA L., CORCIULO M., *La scissione "mediante scorporo". Nuovo strumento nei processi di ristrutturazione aziendale*, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, 3/2023, 77 ss.;

CAFARO S., *L'abuso di diritto nel sistema comunitario: dal caso Van Binsbergen alla Carta dei diritti, passando per gli ordinamenti nazionali*, in *Dir. Un. eur.*, 2003, 292 ss.;

CAIAFA A., *Mantenimento dei diritti dei lavoratori (in caso di trasferimento di imprese, di stabilimenti o di parti di stabilimenti)*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 34/2001, 492 ss.;

CALVO CARAVACA A.L., CARRASCOSA GONZÁLEZ J., *Movilidad transfronteriza de sociedades y libertades europeas de circulación*, in *Estudios sobre Derecho de Sociedades. Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara*, Tromson Reuters Aranzadi, Navarra, 2016, 675 ss.;

CAMPUZANO A.B., *Las causas estatutarias de separación del socio*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 437 ss.;

- CANÉ D., *Indebito vantaggio fiscale e abuso del diritto. profili di diritto comunitario e internazionale*, in *Diritto e pratica tributaria internazionale*, 4/2016, 1253 ss.;
- CANNIZZARO E., *Il diritto dell'integrazione europea: l'ordinamento dell'Unione*, Giappichelli, Torino, 2022;
- CAPIZZI A., *Operazioni straordinarie e tutela degli investitori. Tra rimedi compensativi e rimedi ostativi*, Giappichelli, Torino, 2018;
- CAPPUCCILLI V., *La direttiva CEE in materia di scissione di società per azioni (Cronache comunitarie: Le società nel diritto comunitario)*, in *Il Foro Italiano*, 5/1987, 262 ss.;
- CARBONE S.M., *Brevi riflessioni sull'abuso del diritto comunitario: commercio internazionale ed esercizio delle libertà individuali*, in *Dir. comm. int.*, 2011, 71 ss.;
- CARBONE S.M., *La corporate governance della "società europea" nel reg. n. 2157/2001: tra norme materiali uniformi e tecniche di diritto internazionale privato*, in *Dir. Comm. Int.*, 1/2002, 133 ss.;
- CARBONE S.M., *Lex mercatus e lex societatis tra principi di diritto internazionale privato e disciplina dei mercati finanziari*, in *Online Working Paper*, 4/2008, 6 ss.;
- CARDUCCI ARTENISIO A., *Dall'armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni*, in *Giur. comm.*, 6/2008, 1194 ss.;
- CARIDI V., *La scissione*, in V. DONATIVI (a cura di), *Trattato delle società*, I, UTET, Milano, 2022, 903 ss.;
- CARMINI S., *Le operazioni di gestione straordinaria in ambito internazionale*, Giuffrè, Milano, 2007;
- CARMINI S., *Le operazioni di gestione straordinaria in ambito internazionale*, in R. PEROTTA, G.M. GAREGNANI, *Le operazioni di gestione straordinaria*, Giuffrè, Milano, 1999, 473 ss.;
- CARNELUTTI F., *Eccesso di potere nelle deliberazioni dell'assemblea delle anonime*, in *Riv. dir. comm.*, 1/1926, 176 ss.;
- CARRASCO PERERA A., *Estrategias procesales y sustantivas en el nuevo régimen de oposición a la fusión/escisión (RD Ley 9/2012)*, in *El notario del siglo XXI: revista del Colegio Notarial de Madrid*, 43/2012;
- CARUSO C., (1) *Osservazioni sul dibattito in tema di natura giuridica della scissione*, in *Giur. comm.*, 2/2002, 173 ss.;
- CARUSO C., *Il regime della responsabilità per i debiti della società scissa*, in *Riv. dir. comm.*, 2/2002, 375 ss.;
- CARY W.L., *Federalism and Corporate Law: reflections upon Delaware*, in *Yale L. J.*, vol. 83, 4/1974, 664 ss.;
- CASAROSA M., ALINEI F., *Le operazioni straordinarie transfrontaliere alla luce della nuova disciplina italiana attuativa della direttiva ue 2019/2121*, in *La gestione straordinaria delle imprese*, 3/2023, 8 ss.;
- CASPAR VON DER CRONE H., GERSBACH A., *La Fusion et la Scission: Procédure et Réalisation (dans une perspective pratique)*, in *SZW/RSDA*, 3/2004, 186 ss.;

- CASSESE S., *Mercatizzazione dello Stato o arena pubblica?*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 219 ss.;
- CASSOTTANA M., NUZZO A., *Lezioni di diritto commerciale comunitario*, Giappichelli, Torino, 2006;
- CATERINO D., *Il regolamento sulla Società Europea e la connessa direttiva sul coinvolgimento dei lavoratori*, in *Giur. comm.*, 4/2002, 479 ss.;
- CATHIARD C., MOULIN J., NAVARRO J., *Fusion, scission et apport partiel d'actif*, Dalloz, Paris, 2019;
- CATHIARD M.C., *Proposition de directive de la Commission Européenne en matière de mobilité des entreprises: une procédure harmonisée accompagnée de nombreuses contraintes pour les entreprises*, in *Journal Spécial des Sociétés*, 2018;
- CAVANNA M., *La responsabilità sussidiaria delle società partecipanti alla scissione per i debiti non soddisfatti dall'assegnataria, tra beneficium ordinis e beneficium excussionis*, in *Giur. comm.*, 2018, 74 ss.;
- CEBRIÁ L.H., *Las escisiones transfronterizas intracomunitarias tras la Directiva (UE) 2019/2121: posibilidades y aspectos procedimentales*, in *Revista de derecho mercantil*, 320/2021;
- CEBRIÁ L.H., *Modelos societarios y digitalización en la movilidad transfronteriza intracomunitaria*, in *Revista de derecho de sociedades*, 65/2022;
- CEBRIÁ L.H., *Vías de protección del crédito y clases de acreedores en las modificaciones estructurales transfronterizas intracomunitarias*, in *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 4/2021, 109 ss.;
- CENDON P., *Artt. 2484-2510. Scioglimento e liquidazione. Trasformazione, fusione e scissione*, in P. CENDON (a cura di), *Commentario al Codice civile*, Giuffrè, Milano, 2010;
- CERIONI L., *The "Abuse of Rights" in EU Company Law and EU Tax Law: A Re-reading of the ECJ Case Law and the Quest for a Unitary Notion*, in *European Business Law Review*, 2010, 783 ss.;
- CERIONI L., *The cross-border mobility of companies within the European Community after the Cartesio ruling of the ECJ*, in *Brunel Law School Research Papers*, 2009;
- CERRAI A., MAZZONI A., *La tutela del socio e delle minoranze*, in *Riv. soc.*, 1/1993, 1 ss.;
- CETRA A., *Le operazioni straordinarie negli enti del libro primo del c.c. e negli enti del terzo settore*, in *Giur. comm.*, 3/2024, 532 ss.;
- CHARNY D., *Competition among jurisdictions in formulating Corporate Law Rules: an American Perspective on the Race to the Bottom in the European Communities*, in *Harvard Journal of International Law*, vol. 32, 2/1999, 423 ss.;
- CIAN M., *Abus d'égalité, tutela demolitoria e tutela risarcitoria - il commento*, in *Corr. giur.*, 3/2008, 397 ss.;
- CIOCCA N., *Il recesso del socio dalla società a responsabilità limitata*, in *Riv. dir. comm.*, 13/2008, 165 ss.;

CIVERRA E., *La tutela dei creditori nella scissione tra rimedi preventivi e successivi - Il commento*, in *Le Società*, 4/2014, 407 ss.;

CIVERRA E., *Le operazioni straordinarie*, IPSOA, Milano, 2008;

CLARET M, DURAND P, LATSCHA J., *La pratique de fusions-scissions et apports partiels*, J. Delmas et Cie', Paris, 1972;

CLARK W.H. JR., HOUGH A.A., *A New Paradigm for State Corporation Laws*, in *North Dakota Law Review*, vol. 84/2008, 1059 ss.;

COCCHI F, GRECO D., *Scissione mediante scorporo: primi spunti comparativi*, in *Amministrazione & Finanza*, 8-9/2023, 25 ss.;

COFFEE JR. J.C., *The Internal Affairs Rule Is Under Attack! Should We Care?*, in *New York Law Journal*, 20 marzo 2024, consultabile al seguente link: <https://www.law.com/newyorklawjournal/2024/03/20/the-internal-affairs-rule-is-under-attack-should-we-care/>;

COFFEE JR. J.C., *The Mandatory/Enabling Balance in Corporate Law: An Essay on the Judicial Role*, in *Columbia Law Review*, vol. 89, 1989, 1618 ss.;

COLANGELO G., *Überseering e lo shopping giuridico dopo Centros – il commento*, in *Corr. giur.*, 3/2003, 305 ss.;

COLANGELO M., *La sentenza Inspire Art: verso un nuovo «mercato europeo delle regole»*, in *Riv. dir. civ.*, 2/2005, 257 ss.;

COLOMBO G.E., *Un oscuro disegno (di legge) sulla cogestione*, in *Riv. Soc.*, 34/1977, 546 ss.;

COMITATO ECONOMICO E SOCIALE EUROPEO, *Parere alla proposta di direttiva*, 17 ottobre 2018, pubblicato sulla G.U.U.E., C 62/24, 15.2.2019;

COMITATO INTERREGIONALE DEI CONSIGLI NOTARILI DELLE TRE VENEZIE, *Scissione con scorporo, Orientamenti societari, L.G.1 e L.G.2, 1° pubbl. 10/23*, consultabile al seguente link: <https://www.notaitriveneto.it/dettagliomassimetrivereto301scissioneconscorporo.html#inizio>;

COMMISSIONE EUROPEA, *“Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario – una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili”*, *Comunicazione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni Strasburgo*, 12 dicembre 2012, COM(2012)740, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=CELEX%3A52012DC0740>;

COMMISSIONE EUROPEA, *“Programma di lavoro della Commissione per il 2017. Realizzare un'Europa che protegge, dà forza e difende”*, *Comunicazione della Commissione al Parlamento Europeo, al Consiglio, al Comitato Economico e Sociale Europeo e al Comitato delle Regioni Strasburgo*, 25 ottobre 2016, COM(2016)710, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A52016DC0710>;

COMMISSIONE EUROPEA, *Better regulation: Joining forces to make better laws*, Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio e al Comitato Economico e Sociale, 2021, COM(2021) 219 final, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52021DC0219>;

COMMISSIONE EUROPEA, *Commission Staff Working Document Impact Assessment*, Bruxelles, 25 aprile 2018, SWD(2018)141 final, consultabile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52018SC0141>;

COMMISSIONE EUROPEA, *Cross-border mergers and divisions – Consultation by the European Commission*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2014, 614 ss.;

COMMISSIONE EUROPEA, *Guida pratica comune del Parlamento europeo, del Consiglio e della Commissione per la redazione dei testi legislativi dell'Unione europea*, Ufficio delle pubblicazioni, 2015, punto 10, ultima parte, consultabile al seguente link: <https://data.europa.eu/doi/10.2880/255355>;

COMMISSIONE EUROPEA, *Proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere*, Bruxelles, 25 aprile 2018, COM(2018) 241 final, consultabile sul sito ufficiale al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/HIS/?uri=CELEX:32019L2121>;

COMMITTERI G. M., CERRAI A., *Dissidi insanabili tra soci e strumenti per la riorganizzazione societaria*, in *Il fisco*, 14/2023, 1348 ss.;

COMMITTERI G.M., CERRAI A., *Scissione di sola liquidità e abuso del diritto*, in *Il fisco*, 21/2023, 2037 ss.;

CONDE TEJÓN A., *Diferencias entre segregación, escisión parcial y aportaciones no dinerarias. Estudio a la luz de la legislación vigente y análisis de la regulación alemana*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 15/2000, 388 ss.;

CONDE TEJÓN A., *La reforma en la regulación de las modificaciones estructurales operada por el RDL 5/2023 de 28 de junio*, in *La Ley mercantil*, 105/2023;

CONDINANZI M., *Libertà di stabilimento*, in G. STROZZI (a cura di), *Diritto dell'Unione europea Parte speciale*, Giappichelli, Torino, 2010, 159 ss.;

CONSIGLIO DELL'UNIONE EUROPEA, *Risultato della votazione Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere (prima lettura)*, Bruxelles, 18 novembre 2019 [ST_14768_2019_REV_1].

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Il recesso del socio dai tipi societari capitalistici e applicativi notarili*, *Studio di Impresa* n. 188-2011/I.

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Quesiti di Impresa* n. 85-2010/I e 54-2012/I.

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, COMMISSIONE SOCIETÀ, *Scissione mediante scorporo (Art. 2506.1 c.c.)*, massima n. 209, 16 novembre 2023;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Scissione "doppia" a favore di una medesima società beneficiaria* (art. 2506 c.c.), massima n. 103, 25 novembre 2008;

CONTALDI G., *Il diritto comunitario delle società tra evoluzioni giurisprudenziali e la legge di riforma delle società*, in *Il diritto dell'Unione europea*, 4/2003, 711 ss.;

CONTALDI G., *Libertà di stabilimento delle società e norme nazionali di conflitto*, in A. TIZZANO (a cura di), *Il diritto privato dell'Unione Europea, Trattato di diritto privato, II*, Giappichelli, Torino, 2006, 1325 ss.;

CORAPI D., DI DONNO B., *Le società in generale*, in A. TIZZANO (a cura di), *Il diritto privato dell'Unione Europea, Trattato di diritto privato, II*, Giappichelli, Torino, 2006, 1273 ss.

CORONELLA S., *Profili economico-aziendali, civilistici e fiscali del conferimento dell'azienda: un'operazione straordinaria da rivalutare*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 2008, 418 ss.

CORSI F., *Il momento di operatività del recesso nelle società per azioni*, in *Giur. comm.*, 1/2005, 321;

CORTI M., SPERANZIN M., *Il recepimento in Italia della direttiva sulle operazioni transfrontaliere (EU mobility Directive). Suggestioni per un rilancio del dibattito sulla partecipazione?*, in *Riv. giur. lav.*, 3/2024, 475 ss.;

COSCIA G., *La teoria della sede effettiva o Sitztheorie e la libertà di stabilimento societario*, in *Giur. it.*, 1/2003, 703 ss.;

COTTINO G., *Diritto societario*, Cedam, Padova, 2011;

CRESPI S., *La mobilità delle società nell'Unione europea*, Giappichelli, Torino, 2016;

CULMONE M., *Libertà di stabilimento nell'Unione Europea e operazioni straordinarie transfrontaliere secondo la direttiva 2019/2121/UE*, in *NDS*, 4/2024, 675 ss.

CUSA E., *Prime considerazioni sulla scissione delle società*, *Quaderni di Giurisprudenza Commerciale*, 136, Giuffré, Milano, 1992;

D'ALESSANDRO F., *La scissione di società*, in *Riv. not.*, 1990, 872 ss.;

D'ALESSANDRO F., *La tutela delle minoranze tra strumenti ripristinatori e strumenti risarcitori*, in G. CIAN (a cura di), *Le grandi opzioni della riforma della riforma e del processo societario*, Cedam, Padova, 2004, 457 ss.;

D'UGO A., CAGNONI D., *Scissioni con scorporo, i beni assegnati conservano gli stessi valori fiscali*, in *Il Sole 24 Ore*, 4 marzo 2024, 19 ss.;

DAMASCELLI D., *I conflitti di leggi in materia di società*, Cacucci, Bari, 2004;

DAMMANN R., WYNAENDTS L., NADER R., *La renaissance inattendue de la théorie du siège réel*, in *Rec. Dalloz*, 9/2009, 574 ss.;

DAVIES P., EMMENEGGER S., FERRAN E., FERRARINI G., HOPT K.J., MOLONEY N., OPALSKI A., PIETRANCOSTA A., ROTH M., SKOG R., WINNER M., WINTER J., WYMEERSCH E. (EUROPEAN COMPANY LAW EXPERTS-ECLE), *The Commission's 2018 Proposal on Cross-border*

Mobility – An Assessment, in *European Company and Financial Law Review Forthcoming Oxford Legal Studies Research Paper*, 25/2018.

DAVIES P., *Introduction to Company Law*, Oxford University Press, Oxford, 2020;

DAVIES P.L., *Gower and Davies' principles of Modern Company Law*, Sweet & Maxwell Ltd, London, 2008;

DE ANGELIS L., *Le operazioni di trasformazione, fusione e scissione nella legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Riv. soc.*, 1/2002, 41 ss.;

DE ANGELIS L., *Trasformazione, fusione e scissione: riflessi concorsuali della riforma societaria*, in *Il Fall.*, 4/2004, 353 ss.;

DE CHIARA E., RICCIARDI A., *Rassegna di giurisprudenza - L'iscrizione della cancellazione e l'estinzione delle società nella giurisprudenza post riforma del diritto societario*, in *Giur. comm.*, 2/2022, 311 ss.;

DE FERRA G., *La scissione delle società*, in *Riv. soc.*, 1/1991, 212 ss.;

DE LA BÁRCENA F.M., *Responsabilidad de la sociedad beneficiaria de una escisión parcial frente a acreedores o terceros: ¿es conforme el artículo 65.2 RDLME con el Derecho europeo*, 2024, consultabile al seguente sito: https://gap.com/wpcontent/uploads/2024/10/Conforme_art._65.2RDLME.pdf;

DE LA SIERRA FLORES DOÑA M., *Unidad económica. Economic unit. SAP Burgos, núm. 91/2004 de 3 de marzo*, in M^a SIERRA FLORES DOÑA, M^a ROSA TAPIA SÁNCHEZ, M^a CRUZ MAYORGA TOLEDANO (a cura di), *Modificaciones y transmisiones de empresa (Casos de Sentencias y de Resoluciones de la DGRN)*, Facultad de Derecho UCM, Madrid, 2012 487 ss.;

DE LUCA N., *“Almeno” la sede sociale. Diritto europeo e criteri di collegamento delle società*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 388 ss.;

DE LUCA N., *(1)Applicazione del diritto italiano alle società esterovestite: il no della Corte di giustizia. Prime riflessioni sul caso del Castello di Tor Crescenza*, in *Il Foro Italiano*, 5/2024, 235 ss.;

DE LUCA N., *European Company Law*, Cambridge University Press, Cambridge, 2021;

DE LUCA N., GENTILE A., SCHIAVOTTIELLO F., *Trasferimento della sede sociale all'estero ed effetto Delaware. Il caso Polbud*, in *Giur. comm.*, 3/2018, 454 ss.;

DE LUCA N., *Immovable Castles, Movable Companies and the Real Seat Criterion in Troubles (Edil Work, C276/22)*, in *European Company Law*, vol. 21, 4/2024, 82 ss.;

DE LUCA N., *La sorte delle “passività non assegnate” nella scissione di società. La Corte di giustizia nel caso SniaLivaNov*, in *Il Foro italiano*, 10/2024, 439 ss.

DE LUCA N., *Prime riflessioni sul nuovo art. 2510bis c.c. in materia trasferimento della sede all'estero. Veramente l'Italia abbandona il criterio dell'incorporazione?*, in *Riv. Dir. Soc.*, 2/2024, 243 ss.;

DE LUCA N., TROISI L., *La tutela dell'azionista da rapporti di cambio incongrui. Un'analisi comparatistica sull'effettività dei rimedi*, in *Le Società*, 1/2023, 93 ss.;

DE NOVA G., *Il contratto contrario a norme imperative*, in *Riv. Crit. Dir. Priv.*, 1985, 435 ss.;

- DE ROSA F., *Scissione e abuso del diritto, due casi ancora da chiarire*, in *Corriere Tributario*, 8-9/2021, 796 ss.;
- DEAKIN S., *Is regulatory competition the future for European integration?*, in *Swedish Economic Policy Review*, vol. 13, 2006, 71 ss.;
- DEAKIN S., *Regulatory competition versus harmonization in European Company Law*, in *ESRC Centre for Business Research Working Paper*, 163/2000;
- DECKERT M.R., *Zu Harmonisierungsbedarf und Harmonisierungsgrenzen im Europäischen Gesellschaftsrecht*, in *RabelsZ*, vol. 64, 2000, 476 ss.
- DEL MAR BUSTILLO SAIZ M., *El derecho de separación de los socios en las operaciones transfronterizas*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 2020, 149 ss.;
- DEL MÁRMOL P., *Fusiones transfronterizas: una primera aproximación práctica a dicho proceso*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 34/2010, 279 ss.;
- DEL PILAR GALEOTE MUÑOZ M., *Fusiones transfronterizas intracomunitarias*, in *Diario La Ley*, 7273/2009;
- DEL VAL TALENS P., *El derecho de separación en las modificaciones estructurales transfronterizas*, Tirant lo blanch, Valencia, 2023;
- DELGADO GIL R., *Escisiones no proporcionales: ¿modificación estructural o separación de socios? Una aproximación desde el derecho mercantil*, in P. HERNÁNDEZ GONZÁLEZ-BARRERA, N. MARTÍNEZ MUÑOZ (a cura di), *Problemas actuales en la transmisión de empresas*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2020, 195 ss.;
- DELI M.B., PERNAZZA F., *Trasferimento della sede delle società tra libertà di stabilimento e norme internazionalprivatistiche - il commento*, in *Le Società*, 11/2009, 1389 ss.;
- DELLA CHÀ A., *Companies, Right of Establishment and the CENTROS Judgment of the European Court of Justice*, in *Diritto del commercio internazionale*, 4/2000, 925 ss.;
- DEMOIT D.A., *Perspectives on Choice of Law for Corporate Internal Affairs*, in *Law and Contemporary Problems*, vol. 48, 3/1985, 162 ss.;
- DENOZZA F., *Different policies for corporate creditors protection*, in *Eur. Business Organization Law Rev.*, vol. 17, 2006, 411 ss.;
- DENOZZA F., *La scissione di società*, in AA.VV., *Impresa e società: nuove tecniche comunitarie. Giornata di studio, Campione d'Italia, 11 maggio 1991*, Giuffrè, Milano, 1992, 87 ss.;
- DENOZZA F., *Norme efficienti. L'analisi economica delle regole giuridiche*, Giuffrè, Milano, 2002;
- DEPAMPHILIS D., *Mergers, acquisitions, and other restructuring activities: An integrated approach to process, tools, cases, and solutions*, Academic Press, Boston, 2012, 575 ss.;
- DEROUIN P., *Les fusions triangulaires de sociétés*, in *Bulletin Joly Sociétés*, 12/2008, 1028 ss.;
- DESSI R., *Le fusioni transfrontaliere e il mercato*, in G. FERRI JR, M. STELLA RICHTER, *Profili attuali di diritto societario europeo, Quaderni romani di diritto commerciale*, 16/2010, 253 ss.;

- DI CATALDO V., *Alla ricerca di una maggiore concorrenza tra le imprese europee. Armonizzazione delle regole e concorrenza tra ordinamenti: due strumenti da combinare*, in *Riv. soc.*, 23/2015, 374 ss.;
- DI MARCO G., *Armonizzazione delle normative in materia societaria nella comunità europea*, in AA.VV., *Impresa e società: nuove tecniche comunitarie. Giornata di studio, Campione d'Italia, 11 maggio 1991*, Giuffrè, Milano, 1992, 9 ss.;
- DI MARCO G., *La proposta di direttiva sulla fusione transfrontaliera: un nuovo strumento di integrazione tra le imprese comunitarie*, in *Le Società*, 8/2004, 1048 ss.;
- DI PACE M., *L'informazione e la consultazione dei lavoratori nelle imprese*, in *PMI*, 9/2007, 46 ss.;
- DI SAPIO A., *Perizia di stima nella scissione e nella fusione (nota a Trib. Verona, 9 giugno 1994)*, in *Impresa commercialeindustriale ETI*, 10/1995, 1871 ss.;
- DI SARLI M., CAVANNA M., *Le operazioni straordinarie transfrontaliere*, in P. MONTALENTI (a cura di), *Le società, Trattato di Diritto Privato dell'Unione Europea*, IV, Giappichelli, Torino, 2022, 643 ss.;
- DI SARLI M., *Fusione (transfrontaliera) e fondamento del diritto di opposizione dei creditori*, in *Giur. it.*, 5/2019, 1128 ss.;
- DI SARLI M., *La disciplina comunitaria sulla fusione transfrontaliera: un "cantiere" ancora aperto*, in *NDS*, 2/2018, 287 ss.;
- DIANA C., *Le operazioni societarie transfrontaliere e la 231*, in *Bilancio e revisione*, 1/2024, 47 ss.;
- DÍAZ MARTÍNEZ S., SCAIANSCHI MÁRQUEZ H., *Eficacia y validez de las modificaciones estructurales*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 519 ss.;
- DIBATTISTA G., *Ancora sulla scissione asimmetrica: fenomeno "liquido" o fattispecie autonoma?*, in *Le Società*, 11/2018, 1228 ss.;
- DIBATTISTA G., *La scissione mediante scorporo tra norme comunitarie e trasposizione interna*, in *Le Società*, 8-9/2023, 927 ss.;
- DOMÍNIGUEZ GARCÍA M.A., *El régimen jurídico de la escisión de sociedades anónimas por aportación como cuestión abierta (RDGRN 10 junio 1994)*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 4/1995, 271 ss.;
- DORE M.G., *Deja Vu All Over Again? The Internal Affairs Rule and Entity Law Convergence Patterns in Europe and the United States*, in *Brooklyn Journal of Corporate, Financial & Commercial Law*, vol. 8, 2014, 317 ss.;
- DOUGAN M., *Minimum harmonization and the internal market*, in *Common Market Law Review*, vol. 37, 2000, 853 ss.;
- DRAGHICI C., *Some Considerations on Digital Tools in the Field of Company Law*, in *Journal of Law and Administrative Sciences*, 19/2023, 70 ss.;
- DWORKIN R.M., *Is wealth a value?*, in *The Journal of Legal Studies*, vol. 9, 2/1980, 191 ss.;

EASTERBROOK F.H., Fischel D.R., *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge, 1991;

EBERHARD S., *La scission de la société anonyme en droits allemand, américain et suisse*, Droz, Genève, 1999 ;

EBKE W.F., *Centros - Some Realities and Some Mysteries*, in *American Journal of Comparative Law*, vol. 48, 4/2000, 623 ss;

EBKE W.F., *The "Real Seat" Doctrine in the Conflict of Corporate Laws*, in *The International Lawyer*, vol. 36, 3/2002, 1015 ss.;

EBKE W.F., *The European Conflict of corporate laws revolution: Überseering, Inspire Art and beyond*, in *The International Lawyer*, vol. 38, 3/2003, 813 ss.;

ECKBO B.E., Thorburn K.S., *Corporate Restructuring*, in *Foundations and Trends in Finance*, vol. 7, 3/2013, 159 ss.;

EDBURY M., *The European Company Statute: A Practical Working Model for the Future of European Company Law Making?*, in *European Business Law Review*, vol. 15, 6/2004, 1283 ss.;

EGORI R., CAPORICCI D.E., *Le operazioni transnazionali di fusione, scissione e conferimento d'attivo aventi ad oggetto stabili organizzazioni e il credito d'imposta figurativo di cui all'articolo 10, paragrafo 2, della direttiva 90/434/CEE*, in *Riv. dottori comm.*, 1/2008, 51 ss.;

EIDENMÜLLER H., ENRIQUES L., HELLERINGER G., VAN ZWIETEN K., *Centros at 20: Regulatory Arbitrage and Beyond — An Introduction*, in *European Business Organization Law Review*, 2019;

EMPARANZA A., *La separación de los socios*, in A. ROJO, E. BELTRÁN (diretto da), *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, II, Aranzadi, Navarra, 2011, 2470 ss.;

ENRIQUES L., *A Harmonized European Company Law: Are We There Already?*, in *International and Comparative Law Quarterly*, vol. 66, 3/2017, 763 ss.;

ENRIQUES L., *A venticinque anni da Centros: il punto su concorrenza tra ordinamenti e migrazioni societari*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 303 ss.;

ENRIQUES L., *Company Law Harmonization Reconsidered: What Role for the EC?*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 53/2005, 5 ss.;

ENRIQUES L., *Delle società costituite all'estero. Art. 2507/2510*, in F. GALGANO (a cura di), *Commentario del codice civile Scialoja-Branca*, Zanichelli-Soc. Ed. del Foro Italiano, Bologna-Roma, 2007;

ENRIQUES L., *EC Company Law and the Fears of a European Delaware*, in *European Business Law Review*, vol. 15, 6/2004, 1259 ss.;

ENRIQUES L., *EC Company Law Directives and Regulations: How Trivial Are They?*, in *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, 1/2006, 1 ss.;

ENRIQUES L., GATTI M., *The uneasy case for topdown corporate law harmonization in the European Union*, in *University of Pennsylvania Journal of International Economic Law*, vol. 27, 4/2006, 939 ss.;

ENRIQUES L., GELTER M., *How the Old World Encountered the New One: Regulatory Competition and Cooperation in European Corporate and Bankruptcy Law*, in *Tulane Law Review*, vol. 18, 3/2007, 577 ss.;

ENRIQUES L., GELTER M., *Regulatory competition in European company law and creditor protection*, in *European Business Organization Law Review*, 7/2006, 417 ss.;

ENRIQUES L., *L'economia delle società per azioni* di Frank Easterbrook e Daniel Fischel: diritto societario, efficienza dei mercati e analisi economic, in *Rivista Critica del Diritto Privato*, 1996, 563 ss.;

ENRIQUES L., *Migrazioni societarie in Olanda e voto maggiorato*, FCHub, 9 marzo 2023, consultabile al seguente link: <https://fchub.it/migrazioni-societarie-in-olanda-e-votomaggiorato/>.

ENRIQUES L., MUCCIARELLI F.M., *Società costituite all'estero. Trasferimento della sede all'estero*, in G. DE NOVA (a cura di), *Commentario del codice civile Scialoja-Branca-Galgano, Libro quinto: Lavoro art. 25072510 bis*, Zanichelli, Bologna, 2024;

ENRIQUES L., *Silence is golden: the European Company as a catalyst for company law arbitrage*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 1/2004, vol. 4, 77 ss.;

ENRIQUES L., ZORZI A., *Armonizzazione e arbitraggio normativo nel diritto societario europeo*, in *Riv. Società*, 5/2016, 775 ss.;

ENRIQUES L., ZORZI A., *L'armonizzazione europea del diritto degli stati membri in materia societaria: profili generali*, in M.V. BENEDETTELLI, M. LAMANDINI (diretto da), *Diritto societario europeo e internazionale*, UTET, Milano, 2017, 179 ss.;

ENRIQUES L., ZORZI A., *Spunti in tema di rimedi risarcitori contro l'invalidità delle deliberazioni assembleari*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2006, 1 ss.;

ENTERPRISE LSE, *Study on the law applicable to companies*, 2016, consultabile al seguente link: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/0291c60a-df7a-11e5-8fea-01aa75ed71a1>;

ESPOSITO L., *Le concentrazioni tra istituti di credito nei periodi di crisi economicofinanziarie: esempi del passato e previsioni future*, in *Il diritto dell'economia*, 2/2023, 81 ss.;

ESTEBAN RAMOS L.M., *Acreedores sociales y fusión de sociedades: pasado, presente y futuro?*, in *La Ley Mercantil*, 101/2023;

EY, *Study on cross-border transfers of registered offices and cross-border divisions of companies*, 2017, consultabile al seguente link: https://commission.europa.eu/publications/ernst-and-young-study-cross-border-operations_en.;

EYLES U., *Das Niederlassungsrecht der Kapitalgesellschaften in der Europäischen Gemeinschaft*, Nomos, Baden-Baden, 1990, 125 ss.;

FABOZZI R., *Profili giuslavoristici nelle operazioni transfrontaliere*, in *Massimario di Giurisprudenza del Lavoro*, 3/2023, 496 ss.;

- FABRIS D., *European Companies' 'Mutilated Freedom'. From the Freedom of Establishment to the Right of Cross-border Conversion*, in *European Company Law*, vol. 16, 3/2019;
- FALLON M., NAVEZ E., *La transformation transfrontalière d'une société par transfert du siège statutaire après l'arrêt Polbud*, in *Tijdschrift voor Rechtspersoon en Vennootschap Revue pratique des sociétés (TRV-RPS)*, 5/2018, 349 ss.;
- FARRANDO MIGUEL I., *El derecho de separación del socio en la Ley de Sociedades Anónimas y la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada*, Civitas, Madrid, 1998, 74 ss.;
- FERNÁNDEZ ÁLVAREZ J., *El real decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, y la nueva regulación en materia de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 25 ss.;
- FERNANDEZ DE CORDOBA CLAROS I., *El nuevo derecho de oposición de los acreedores a las reestructuraciones empresariales*, in *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 59/2013, 71 ss.;
- FERNÁNDEZ DEL POZO L., *La protección de acreedores frente a las modificaciones estructurales*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 183 ss.;
- FERNÁNDEZ DEL POZO L., *La protección de los acreedores en las modificaciones estructurales: justificación y medios de prueba en el RD-Ley 5/2023*, in *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 11/2023, 47 ss.;
- FERNÁNDEZ-TRESGUERRES A., *El derecho de separación del socio y la escisión de sociedades de capital*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 837 ss.;
- FERNÁNDEZ-TRESGUERRES GARCÍA A., *Introducción a las nuevas propuestas en derecho europeo de sociedades*, in *Revista de derecho del mercado de valores*, 22/2018, 6 ss.;
- FERNÁNDEZ-TRESGUERRES GARCÍA A., *Un nuevo impulso al derecho europeo de sociedades*, in *Revista de derecho del mercado de valores*, 21/2017.
- FERRANDO VILLALBA M.L., *La escisión de sociedades mercantiles en la LMESM de 2009: las pretendidas novedades de una reforma incompleta*, in *Noticias de la Unión Europea*, 309/2010, 25 ss.;
- FERRARA JR F., CORSI F., *Imprenditori e società*, Giuffré, Milano, 2006;
- FERRARESE M.R., *Dalla concorrenza tra ordinamenti alla competizione giuridica diffusa*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 123 ss.
- FERRARI P., *Operazioni straordinarie cross-border e tutela collettiva dei lavoratori*, Giappichelli, Torino, 2023;
- FERRI G., *Diritto agli utili e diritto al dividendo*, in *Riv. dir. comm.*, 1963, 409 ss.;
- FERRI G., *Le società*, UTET, Torino, 1985;
- FERRI G.B., *Ordine pubblico, buon costume e la teoria del contratto*, Giuffré, Milano, 1970;

- FERRI JR. G., *Situazioni giuridiche soggettive e disciplina societaria*, in *Riv. dir. comm.*, 2/2011, 399 ss.;
- FERRI JR. G., *Trasformazioni, fusioni e scissioni: introduzione della nuova disciplina, La riforma delle società di capitali. Aziendalisti e giuristi a confronto, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 263, Giuffrè, Milano, 2004;
- FERRI S., *La posizione del socio nelle società di capitali a seguito del recesso: questioni applicative (nota a Trib. Napoli, Sez. VII, 11 gennaio 2011)*, in *Il Foro napoletano*, 2-3/2012;
- FERRO-LUZZI P., *La nozione di scissione*, in *Giur. comm.*, 6/1991, 1065 ss.;
- FICARI L., *Società europea, diritti di informazione e partecipazione dei lavoratori*, Giuffrè, Milano, 2006;
- FIENGO C., ALFANO G., *La mobilità transfrontaliera delle società di capitali alla luce della Direttiva (UE) 2019/2121*, in *Riv. dir. impr.*, 1/2022, 53 ss.;
- FIMMANÒ F., *Abuso del diritto societario e tutela dei "creditori involontari"*, in *Gazz. For.*, 6/2015, 8 ss.
- FIMMANÒ F., *Scissione e responsabilità «sussidiaria» per i debiti sociali non soddisfatti - Commento*, in *Le Società*, 11/2002, 1377 ss.;
- FIMMANÒ F., *Scissione societaria e tutela dei creditori involontari*, in *Riv. not.*, 1/2019, 13 ss.;
- FIMMANÒ F., *Sedi secondarie di società estere e diritto internazionale privato*, in *Le Società*, 11/1995, 1488 ss.;
- FIMMANÒ F., *Trasferimento della sede sociale all'estero e principio di incorporazione - Commento*, in *Le Società*, 5/1997, 574 ss.;
- FIORIO P., *Lo statuto della società europea: la struttura della società ed il coinvolgimento dei lavoratori*, in *Giur. it.*, 4/2003, 1020 ss.;
- FIRPO S., *Assonime - Circolare n. 6 del 13 marzo 2024 - legge 5 marzo 2024, n. 21: interventi a sostegno della competitività del mercato dei capitali*, in *Riv. not.*, 3/2024, 551 ss.
- FISHEL D.R., *Race to the Bottom Revisited: Reflections on Recent Developments in Delaware's Corporation Law*, in *Northwestern University Law Review*, vol. 76, 1981, 913 ss.
- FRANCESCHELLI R., AUCONE G., *Abuso del diritto e il confine sottile tra legittimo risparmio d'imposta e elusione fiscale, la questione del beneficiario effettivo nelle operazioni transnazionali*, in *Diritto e Pratica Tributaria*, 4/2023, 1207 ss.;
- FRANSONI G., *La scissione mediante scorporo e l'imposta sul valore aggiunto*, in *Rassegna Tributaria*, 3/2023;
- FRENZ W., *Handbuch Europarecht, Band I: Europäische Grundfreiheiten*, Springer, 2004;
- FRIGNANI A., *Diritto societario europeo. Evoluzione e criticità*, in *Diritto ed Economia dell'Impresa*, 1/2017, 57 ss.;
- FUENTES NAHARRO M., *Cross-border Conversions and the Company Law Package*, in E. KOVÁCS, M. WINNER (eds.), *Stakeholder Protection in Restructuring*, Nomos, Baden-Baden, 2019, 13 ss.;

FUENTES NAHARRO M., *El Company law package*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, vol. 53, 2018, 315 ss.;

FUENTES NAHARRO M., *La directiva de movilidad transfronteriza y las cross-border conversions*, in P.H. GONZÁLEZ-BARREDA, M.M. MUÑOZ (a cura di), *Problemas actuales en la transmisión de empresas*, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2020, 85 ss.;

FUENTES NAHARRO M., *La protección de los acreedores en las operaciones transfronterizas en la nueva directiva 2019/2121*, in *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 2/2021, 123 ss.;

GAETA A., LOVECCHIO L., *Scissione con scorporo soltanto in una newco e senza chance di recesso*, in *Norme e Tributi (Il sole 24 ore)*, 24 aprile 2023, 20 ss.;

GALGANO F., *Il nuovo diritto societario*, Cedam, Padova, 2003;

GALGANO F., *La globalizzazione nello specchio del diritto*, Il Mulino, Bologna, 2005;

GALGANO F., MARRELLA F., *Diritto e prassi del commercio internazionale*, in F. GALGANO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, LIV, Cedam, Padova, 2010;

GÁLLECO LANAU M., *La «aportación de rama de actividad». ¿Es una modificación estructural? (A propósito de la RDGRN de 22 junio de 2016)*, in M.B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, A. COHEN BENCHETRIT (diretto da), *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*, Tirant lo banch, Valencia, 2018, 593 ss.;

GALLEGO SÁNCHEZ E., *La configuración estatutaria del derecho de separación por insuficiente reparto de dividendos*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 56/2019, 60 ss.;

GALLO F., SCOGNAMIGLIO G. (a cura di), *L'abuso del diritto in materia tributaria e gli istituti del diritto civile e commerciale*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 425, Giuffré, Milano, 2019;

GAMBINO A., *Il principio di correttezza nell'assemblea della società per azioni (abuso di potere nel procedimento assembleare)*, Giuffré, Milano, 1987;

GÁMIR R.C. ESCRIBANO, *Derecho de oposición de los acreedores sociales*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, I, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 589 ss.;

GARCEA A., *La scissione delle holding e l'abuso del diritto*, in *Corr. Trib.*, 44/2018, 3386 ss.;

GARCÍA A., AMOR F., MONELLS S., SANTIAGO G., *Comments on the proposal for a directive amending directive (EU) 2017/1132 as regards cross-border conversions, mergers and division*, COM (2018) 241 FINAL, reperibile online al seguente link: <https://conflictoflaws.net/News/2018/10/Comments-on-the-proposal-on-cross-border-conversions-mergers-and-divisions.-UAB-professors-2.pdf>.

GARCÍA DE ENTERRÍA J., IGLESIAS PRADA J.L., *Las modificaciones estructurales de las sociedades*, in A. MENÉNDEZ, A. ROJO (diretto da), *Lecciones de Derecho Mercantil*, I, Aranzadi, Navarra, 2023, 521 ss.

GARCÍA MARTÍNEZ A., *Concreción del momento de la pérdida efectiva de la condición de socio en el derecho de separación*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (directo da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 543 ss.;

GARCIA ROLO A., *Completing the freedom of establishment – The case for a Directive on cross-border transfers of registered offices of companies in the European Union. Perspectives for legislative development*, in *Revista de Direito das Sociedades*, VII, 2/2015, 359 ss.;

GARCÍA-CRUCES J.A., *Derecho de sociedades mercantiles*, Tirant lo blanch, Valencia, 2019;

GARCÍA-RIESTRA M., *The Transfer of Seat of the European Company v. Free Establishment Case-Law*, in *European Business Law Review*, vol. 15, 6/2004, 1295 ss.;

GARCÍA-TUÑÓN Á.M., *Escisión parcial: concepto y requisitos*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 454 ss.

GARCIMARTÍN AFÉREZ F.J., *La sentencia "Centros": una visión a través de los comentarios*, in *Revista jurídica Universidad Autónoma de Madrid*, 4/2001, 169 ss.;

GARCIMARTÍN F., GANDÍA E., *Cross-border Conversions in the EU: the EU Commission Proposal*, in *European Company and Financial Law Review*, 1-2/2019, 15 ss.;

GAUGHAN P., *Mergers, acquisitions and corporate restructurings*, Wiley & Sons, Hoboken, 2018, 391 ss.;

GELTER M., *Centros and defensive regulatory competition: some thoughts and a glimpse at the data*, in *Eur. Bus. Org. Law Rev.*, 2019, 467 ss.;

GELTER M., *Centros, the Freedom of Establishment for Companies, and the Court's Accidental Vision for Corporate Law*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 287/2015;

GELTER M., *EU Company Law Harmonization between Convergence and Varieties of Capitalism*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 355/2017;

GELTER M., *The structure of regulatory competition in european corporate law*, in *Journal of Corporate Law Studies*, 2005, 247 ss.;

GERMANI A., *La scissione mediante scorporo è estranea all'abuso del diritto: c'è anche una norma Ue*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 ore)*, 23 maggio 2023, 36 ss.;

GERMANI A., *Scissione con scorporo, neutralità fiscale per scissa e beneficiaria*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 ore)*, 7 giugno 2024, 30 ss.;

GERMANI A., *Scissioni con scorporo, affrancamento anche per la nuova beneficiaria*, in *Il Sole 24 Ore*, 5 settembre 2023, 37 ss.;

GERNER-BEUERLE C., MUCCIARELLI F.M., SCHUSTER E., SIEMS M., *The illusion of motion: corporate (im)mobility and the failed promise of Centros*, in *European Business Organization Law Review*, 20/2019, 425 ss.;

GERNER-BEUERLE C., MUCCIARELLI F.M., SCHUSTER E.P., SIEMS M.M., *The Private International Law of Companies in Europe*, Beck-Nomos-Hart Germania, 2019;

GERNER-BEUERLE C., MUCCIARELLI F.M., SCHUSTER E.P., SIEMS M.M., *Cross-border reincorporations in the European Union: the case for comprehensive harmonisation*, in *Journal of Corporate Law Studies*, vol. 18, 1/2018, 1 ss.;

GERNER-BEUERLE C., SCHILIG M., *Comparative Company Law*, Oxford University Press, Oxford, 2019;

GERNER-BEUERLE C., SCHILIG M., *The mysteries of freedom of establishment after Cartesio*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 2010, 303 ss.;

GERONI A., *Scissioni con scorporo in neutralità fiscale*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 ore)*, 7 maggio 2024, 39 ss.;

GESTRI M., *Abuso del diritto e frode alla legge nell'ordinamento comunitario*, Giuffrè, Milano, 2003;

GESTRI M., *Mutuo riconoscimento delle società comunitarie, norme di conflitto nazionali e frode alla legge: il caso Centros*, in *Riv. dir. int.*, 1/2000, 71 ss.;

GEYRHALTER V., WEBER T., *Transnationale Verschmelzungen – im Spannungsfeld zwischen SEVIC Systems und der Verschmelzungsrichtlinie*, in *DstR*, 2006, 151 ss.;

GHETTI R., *Unification, Harmonisation and Competition in European Company Forms*, in *European Business Law Review*, vol. 29, 5/2018, 813 ss.;

GHIGI C., *La relazione di stima ex art. 2343 c.c. nell'ambito della scissione*, in *Giur. comm.*, 4/2009, 752 ss.;

GILBERTO G., *Fusioni e scissioni di società: profili civilistici e tributari*, Giuffrè, Milano, 2002;

GINER VINCUERIA M., *Nueva ley de modificaciones estructurales de sociedades mercantiles*, in *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, 62/2023, 128 ss.;

GNES M., *Il diritto di stabilimento delle società nell'Unione Europea: un nuovo «caso Delaware»?* , in *Giornale di Dir. amm.*, 2003, 133 ss.;

GNES M., *La scelta del diritto. Concorrenza tra ordinamenti, arbitraggi, diritto comune europeo*, Giuffrè, Milano, 2004;

GOLDMAN B., *La fusion des sociétés et le projet de convention sur la fusion internationale des sociétés anonymes*, in *Cahiers De Droit Européen*, 1/1981, 4 ss.;

GOMEZ F, GANUZA J.J., *An Economic Analysis of Harmonization Regimes – Full Harmonization, Minimum Harmonization or Optional Instrument?*, in *European Review of Contract Law*, 2011, 275 ss.;

GONZÁLES-MENESES ROBLES M., ROYO-VILLANOVA S.Á., *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Dykinson, Madrid, 2011;

GORRIZ C., *EU Company Law: Past, Present and...Future?*, in *Global Jurist*, 1/2018, 10 ss.;

- GOZALO LÓPEZ V., *Modificaciones estructurales y concurso de acreedores: especial referencia a los contratos del sector público*, in M.B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, A. COHEN BENCHETRIT (diretto da), *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*, Tirant lo banch, Valencia, 2018, 635 ss.;
- GRAZIANI A., MINERVINI G., BELVISO U., SANTORO V., *Manuale di diritto commerciale*, Cedam, Milano, 2023, 388 ss.;
- GROBFELD B., LUTTERMANN C., *EuGH, 27. 9. 1988 — Rs 81/87. Zur Verlegung Des Gesellschaftssitzes von Einem Mitgliedsstaat in Den Anderen*, in *JuristenZeitung*, vol. 44, 8/1989, 384 ss.;
- GROSSO G., *La responsabilità solidale delle società partecipanti a operazioni di scissione*, in *Giur. comm.*, 2/2015, 410 ss.
- GRUNDMANN S., *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Heidelberg, 2011;
- GRUNDMANN S., *The Structure of European Company Law: From Crisis to Boom*, in *European Business Organization Law Review*, 5/2004, 601 ss.;
- GRUNDMANN S., *Un diritto economico europeo in mutamento. Dall'unione della concorrenza all'unione finanziaria*, in *Contr. Impr. Eur.*, 1/2016, 1 ss.;
- GUASCH MARTORELL R., *La escisión de sociedades en el derecho español: la tutela de los intereses de socios y acreedores*, Madrid, Civitas, 1993;
- GUASCH MARTORELL R., *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, in J. MIQUEL RODRÍGUEZ (a cura di), *Derecho Mercantil I*, Atelier, Barcelona, 2022, 439 ss.;
- GUERRERA F., MALTONI M., *Concordati giudiziali e operazioni societarie di «riorganizzazione»*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2008, 17 ss.;
- GUERRIERI G., *La nullità delle deliberazioni assembleari di società per azioni*, *Quaderni Di Giurisprudenza Commerciale*, 326, Giuffrè, Milano, 2009;
- GUERRIERI G., *La scissione mediante scorporo*, in *Rivista ODC*, 1/2024, 2 ss.;
- GUERRIERI G., *Limiti alla tutela reale e portata della tutela risarcitoria nell'ipotesi di scissione e di altre deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2/2007, 341 ss.;
- GUIZZI V., *Manuale di diritto e politica dell'Unione Europea*, Editoriale Scientifica, Napoli, 2015, 489 ss.
- GURRADO M.A., *Via libera alle fusioni transfrontaliere (Nota a Sentenza Corte di Giustizia C411/2003 del 15 dicembre 2005)*, in *Diritto del Commercio Internazionale*, 2/2006, 353 ss.;
- GURREA R. PÉREZ, *Las modificaciones estructurales de sociedades mercantiles a la luz de la Ley 3/2009, de 3 de abril*, in *Diario La Ley*, 7425/2010;
- HABERSACK M., *Europäisches Gesellschaftsrecht*, Beck Juristischer Verlag, 2003;

- HAMED A., KHAMICHONAK T., *European provisions for the protection of dissenting shareholders within the framework of cross-border*, in *Romanian Journal of European Affairs*, vol. 16, 3/2016, 72 ss.;
- HAMMEN H., *Zweigniederlassungsfreiheit europäischer Gesellschaften und Mitbestimmung der Arbeitnehmer auf Unternehmensebene*, in *WM*, 53/1999, 2487 ss.;
- HANSEN J.L., *The Vale Decision and the Court's Case Law on the Nationality of Companies*, in *Eur. Comp. Fin. Law Rev.*, 2013, 1 ss.;
- HANSEN L.L., *Merger, Moving and Division Across National Borders-When Case Law Breaks through Barriers and Overtakes Directives*, in *European Business Law Review*, vol. 18, 1/2007, 187 ss.
- HEINE K., KERBER W., *European Corporate Laws, Regulatory Competition and Path Dependence*, in *European Journal of Law and Economics*, vol. 13, 2002, 47 ss.;
- HEINE K., *Regulatory Competition between Company Laws in the European Union: the Oberseering Case*, in *Intereconomics*, 2003, 102 ss.;
- HENSSLER M., *Bewegung in der deutschen Unternehmensmitbestimmung - Reformdruck durch Internationalisierung der Wirtschaft*, in *RdA*, 2005, 330 ss.;
- HERRERO MORANT R., *Nueva Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, in *Revista de derecho de sociedades*, 58/2020;
- HIERRO ANIBARRO S. (diretto da), *El nuevo régimen jurídico de las modificaciones estructurales. Una propuesta interpretativa del Libro Primero del Real Decreto-ley 5/2023*, Marcial Pons, Madrid, 2024;
- HIGH LEVEL GROUP OF COMPANY LAW EXPERTS, *A modern regulatory framework for Company Law in Europe*, Bruxelles, 4 novembre 2002, consultabile al seguente link: https://www.ecgi.global/sites/default/files/report_en.pdf;
- HIRT H.C., *Freedom of Establishment, International Company Law and the Comparison of European Company Law Systems after the ECJ's Decision in Inspire Art Ltd*, in *European Business Law Review*, vol. 15, 5/2004, 1189 ss.;
- HOECKLIN B.E., *European Company Statute: Company Structure and Employee Involvement across EC Borders*, in *North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation*, vol. 16, 3/1991, 587 ss.;
- HOPT K.J., *Company Law in the European Union: Harmonization or Subsidiarity*, in M.J. BONELL (diretto da), *Saggi, conferenze e seminari del Centro di studi e ricerche di diritto comparato e straniero*, Roma, 1998;
- HOPT K.J., WYMEERSCH E., *European company and financial law: texts and leading cases*, Oxford University Press, Oxford, 2007;

HORAK H., DUMANČIĆ K., *Freedom of Establishment: VALE Case—Direction for New Rules: Dreams or Reality?*, in N. BODIROGA-VUKOBRAT, S. RODIN, G. SANDER (eds), *New Europe Old Values?. Europeanization and Globalization*, vol 1, 2016, 165 ss.;

HORSLEY T., *Reflections on the Role of the Court of Justice as the “Motor” of European Integration: Legal Limits to Judicial Lawmaking*, in *Common Market Law Review*, 50/2013, 931 ss.

IANNUZZI M., *Osservazioni sul progetto di direttiva concernente le fusioni*, in *Riv. soc.*, 1971, 989 ss.;

IBBA C., *Scissione, scorporo e società unipersonali*, in *Riv. dir. civ.*, 2/1991, 693 ss.;

IRTI N., *Geo-diritto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1/2005, 21 ss.;

IRTI N., *Introduzione allo studio del diritto privato*, Cedam, Milano, 2003;

IRTI N., *L'ordine giuridico del mercato*, Editori Laterza, Bari, 1998;

IRTI N., *Le categorie giuridiche della globalizzazione*, in *Riv. dir. civ.*, 5/2002, 625 ss.;

JAEGER G., *D.Lgs 19/2023: trasformazioni, fusioni, scissioni transfrontaliere, un occhio alle scissioni con scorporo*, in *Norme & Tributi Plus (Il Sole 24 ore)*, 27 giugno 2023, reperibile al seguente link: <https://ntplusdiritto.ilssole24ore.com/art/dlgs-192023-trasformazioni-fusioni-scissioni-transfrontaliere-occhio-scissioni-scorporo-AEKbSXrD>;

JAEGER G., *Kapitalgesellschaften in der EU - dauerhaft Niederlassungsberechtigte zweiter Klasse?*, in *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, 2000, 918 ss.;

JAEGER P.G., *L'interesse sociale*, Giuffré, Milano, 1964;

JANKOLOVITS L., *An Analysis of Corporate Law in the European Union after the Centros Decision*, in *Cardozo Journal of International and Comparative Law*, vol. 11, 3/2004, 981 ss.;

JAVIER CORTÉS DOMÍNGUEZ L.F., PÉREZ TROYA A., *Planes de reestructuración y modificaciones estructurales. Los nuevos paradigmas y algunas paradojas*, in *Anuario de derecho concursal*, 62/2024, 7 ss.;

JORDÁ GARCÍA R., *La protección de acreedores en la fusión interna en España tras el real decreto-ley 5/2023, de 28 de junio*, in *Revista Lex Mercatoria*, 27/2024, 61 ss.;

JUSTE MENCÍA J., *Sociedades de capital (VIII): modificaciones estructurales*, in C. ALONSO LEDESMA (diretto da), *Derecho de sociedades*, Atelier, Barcelona, 2024;

KAHAN M., KAMAR E., *The Myth of State Competition in Corporate Law*, in *Stanford Law Review*, vol. 55, 2002, 679 ss.;

KAINER F., *Binnenmarktrechtliche Grenzen des Übernahmerechts: Zum Einfluß der Grundfreiheiten auf das Kapitalmarkt und Gesellschaftsrecht*, in *Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht (ZHR)*, vol. 168, 5/2004, 543 ss.;

KIENINGER E.M., *Internationales Gesellschaftsrecht nach ‘Centros’, ‘Überseering’ und ‘Inspire Art’: Antworten, Zweifel und offene Fragen*, in *Zeitschrift für europäisches Privatrecht (ZEuP)*, 12/2004, 692 ss.;

KINDLER P., *Internationales Handels- und Gesellschaftsrecht*, in *Münchener Kommentar zum BGB*, Bd. 11, 4^a Aufl., München, 2006, 875 ss.;

KINDLER P., JOBST S., *Costituzione di società ed identificazione elettronica: il Company Law Package e la sua attuazione nell'ordinamento tedesco ed in quello italiano*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 6/2019, 1556 ss.;

KINDLER P., *Le fusioni nel diritto tedesco: la sentenza Sevic della Corte Di Giustizia e l'attuazione della Direttiva 2005/56/Ce in Germania*, in *Banca borsa tit. cred.*, 4/2006, 479 ss.;

KINDLER P., LIEDER J., *European Corporate Law. Article-by-Article Commentary*, Beck-Nomos-Hart, München, 2021;

KINDLER P., *Niederlassungsfreiheit für Scheinauslandsgesellschaften*, in *NJW*, 52/1999, 1993 ss.;

KIRCHNER C., PAINTER R.W., KAAL W.A., *Regulatory Competition in EU Corporate Law after Inspire Art: Unbundling Delaware's Product for Europe*, in *European Company and Financial Law Review*, 2/2005, 159 ss.;

KJLLGREN A., *On the Border of Abuse The Jurisprudence of the European Court of Justice on Circumvention, Fraud and other Misuses of Community Law*, in *European Business Law Review*, 2000, 179 e ss.;

KLIMAS T., VAICIUKAITE J., *The Law of Recitals in European Community Legislation*, in *ILSA Journal of Int. & Comparative Law*, 2008, 15 ss.;

KLINKE U., *European Company Law and the ECJ: The Court's Judgments in the Years 2001 to 2004*, in *European Company and Financial Law Review*, 2/2005, 270 ss.;

KNAIER R., PFLEGER J., *Discussion Report*, in *European Company and Financial Law Review*, 12/2019, 190 ss.;

KNAIER R., *Unionales Umwandlungsrecht. Die Zukunft der Unternehmensmobilität im Binnenmarkt*, in *GmbH-Rundschau*, 2018, 607 ss.;

KNAPP V., *Cross border mobility: what do we need in practice?*, in *ERA Forum*, 19/2018, 63 ss.;

KRAAKMAN R.R., DAVIES P., HANSMANN H., HERTIG G., HOPT K.J., KANDA H., ROCK E.B., *The Anatomy of Corporate Law. A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, Oxford, 2004;

KRUGER ANDERSE P., SORENSEN K. ENGSIG, *Free movement of companies from nordic perspective*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 6, 1/1999, 64 ss.;

KURTULAN G., *Minority shareholder protection in cross-border mergers: a must for or an impediment to the European single market?*, in *European Business Organization Review*, 2017, 101 ss.;

LAGONDET F., *L'abus de droit dans la jurisprudence communautaire*, in *Journal des tribunaux Droit européen*, 2003, 10 ss.;

- LAMANDINI M., DESOGUS C., *Della fusione delle società*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni, Codice civile e norme complementari*, II, Giuffrè, Milano, 2016, 3284 ss.;
- LAMANDINI M., DESOGUS C., *Fusioni transfrontaliere*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni, Codice civile e norme complementari*, II, Giuffrè, Milano, 2016, 3424 ss.;
- LAMANDINI M., *Divergenze tra diritto societario armonizzato e norme nazionali: fenomeni di "Goldplating" e di "aggiramento" del diritto UE*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Giuffrè, Milano, 2023, 153 ss.;
- LAMANDINI M., *Riflessioni in tema di scissione «parziale» di società*, in *Giur. comm.*, 2/1992, 512 ss.;
- LAMBERTUCCI P., *Scissione societaria e trasferimento d'azienda*, in *Giust. civ.*, 3/1999, 741 ss.;
- LAURINI F., *Brevi note sui profili operativi della scissione asimmetrica*, in *Riv. notariato*, 5/2007, 1133 ss.;
- LAURINI F., *La scissione di società*, in *Riv. soc.*, 4/1992, 923 ss.;
- LAURINI F., *Scissione di società e valutazione del patrimonio scorporato ex art. 2343, codice civile - il commento*, in *Notariato*, 1/1995, 40 ss.;
- LAURINI F., *Semplificabilità del procedimento di scissione: ipotesi applicative*, in *Notariato*, 2/2012, 158 ss.;
- LAURINI G., *La riforma delle società arriva in Parlamento*, in *Notariato*, 4/2000, 305 ss.;
- LE CANNU P., DONDERO B., *Droit des sociétés*, LGDJ, Lextenso, Paris, 2022 ;
- LEPETIĆ J., *Creditor protection in cross-border conversions, mergers and divisions*, in *Anali Pravnog fakulteta u Beogradu*, vol. 70, 2/2022, 733 ss.;
- LIAKOPOULOS D., MANCINI G., *La direttiva n. 2005/56/CE e la nuova disciplina comunitaria delle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, in *Rass. avv. Stato*, 3/2008, 7 ss.;
- LIBERTINI M., *Relazione generale. Concorrenza tra imprese e concorrenza tra stati*, in P. MONTALENTI (a cura di), *Unione Europea: concorrenza tra imprese e concorrenza tra stati, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 394, Giuffrè, Milano, 2016, 1 ss.;
- LIBERTINI M., *Tutela invalidativa e tutela risarcitoria nella disciplina delle deliberazioni assembleari di s.p.a.*, in A. GENOVESE (a cura di), *Il nuovo diritto societario. Prime riflessioni su alcuni contenuti di disciplina*, Giappichelli, Torino, 2004, 7 ss.;
- LIMPENS A., *Harmonisation des législations dans le cadre du Marché commun*, in *Revue internationale de droit comparé*, 3/1967, 621 ss.;
- LINDEMANS G., *The Walls Have Fallen, Run for the Keep: Insolvency Law as the New Company Law for Third Parties*, in *European Review of Private Law*, 5/2016, 877 ss.;
- LIPARI N. (a cura di), *Diritto privato europeo*, I, Cedam, Padova, 1997;

- LIPARI N., «Concorrenza» fra ordinamenti e sistema delle fonti, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 81 ss.;
- LOBBE M., *Die grenzüberschreitende Umwandlung nach dem UmRUG*, in ZHR, 187/2023, 498 ss.;
- LOBEFARO O., *La neutralità fiscale delle operazioni di riorganizzazione societaria. Trasformazioni, fusioni e scissioni nelle imposte sul reddito*, Cedam, Padova, 2014, 417 ss.;
- LOMBARDO S., *La libertà comunitaria di stabilimento delle società dopo il caso "Überseering": tra armonizzazione e concorrenza tra ordinamenti*, in Banca borsa tit. cred., 4/2003, 456 ss.;
- LOMBARDO S., *Le (a)simmetrie di Cartesio e la "nuova" libertà di stabilimento delle società nella prospettiva del Trattato di Lisbona*, in Le Società, 9/2010, 1084 ss.;
- LOMBARDO S., *Libertà di stabilimento e mobilità delle società in Europa*, in Nuova giur. civ. comm., 2/2005, 353 ss.;
- LOMBARDO S., *Regulatory competition in European company law. Where do we stand twenty years after Centros?*, in Riv. dir. banc., 3/2019, 297 ss.;
- LOOIJESTIJN-CLEARIE A., *Have the Dikes Collapsed? Inspire Art: A Further Breakthrough in the Freedom of Establishment of Companies?*, in European Business Organization Law Review, 5/2004, 404 ss.;
- LOVECCHIO L., *Alternativa neutrale al conferimento anche di singoli beni*, in Norme e Tributi (Il sole 24 ore), 24 aprile 2023, 20 ss.;
- LUCARELLI P., *La scissione di società*, Giappichelli, Torino, 1999.;
- LUCARELLI P., *Scissione e circolazione d'azienda*, in G. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il Nuovo diritto delle società, Liber Amicorum Gian Franco Campobasso*, vol. 4, UTET, Milano, 2007, 439 ss.;
- LUTTER M., BAYER W., SCHMIDT J., *Europäisches Unternehmens und Kapitalmarktrecht*, Walter de Gruyter, 2012.;
- MACHADO PLAZAS J., *Operaciones y ámbito de la regulación de las modificaciones estructurales*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 47 ss.;
- MAFFEI ALBERTI A., GUERRERI G., *Commentario breve al diritto delle società*, in G. CIAN, A. TRABUCCHI, *Breviaria Iuris*, Cedam, Milano, 2017.;
- MAGLIULO F., *Dottrina e problemi del notariato - argomenti e attualità - l'attuazione della direttiva (UE) 2019/2121 nell'ordinamento italiano*, in Riv. not., 3/2023, 481 ss.;
- MAGLIULO F., *Il ruolo del notaio nella nuova disciplina sulle operazioni straordinarie transfrontaliere*, in CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Studi e materiali, Studio di Impresa n. 86-2023/I*.;
- MAGLIULO F., *La libertà di stabilimento e le regole sulla gestione della società nei trasferimenti transfrontalieri*, in Riv. not., 4/2024, 848 ss.;

MAGLIULO F., *La scissione delle società*, IPSOA, Milano, Assago, 2012;

MAGNO P., *Quali mezzi di tutela del lavoro in caso di fusione o di scissione di società?*, in *Dir. lav.*, 1/1992, 435 ss.;

MAGRÌ A., *Natura ed effetti delle scissioni societarie: profili civilistici*, in *Riv. trim. proc. civ.*, 1999, 8 ss.;

MALACRIDA R., *Spaltung von Gesellschaften*, in *SZW*, 1/2004, 60 ss.;

MALBERTI C., *Corte di giustizia e trasferimenti transfrontalieri: riflessi di diritto europeo ed interno*, in *Notariato*, 1/2018, 92 ss.;

MALBERTI C., *Il c.d. Company Law Package e la direttiva in materia di ristrutturazione e insolvenza*, in *Rivista ODC*, 1/2019, 221 ss.;

MALBERTI C., *La Commissione europea presenta il c.d. company law package*, in *Riv. soc.*, 2018, 769 ss.;

MALBERTI C., *La Commissione europea presenta una nuova proposta di direttiva nel contesto dell'iniziativa "Perfezionare il diritto societario digitale"*, in *Riv. soc.*, 2-3/2023, 623 ss.;

MALBERTI C., *La mobilità transfrontaliera delle società come strumento di delocalizzazione: note a margine della Direttiva (Ue) n. 2019/2121*, in *Riv. giur. lav.*, 3/2022, 449 ss.;

MALBERTI C., *Le scissioni transfrontaliere dopo la direttiva (UE) 2019/2121 e il d.lgs. 19/2023*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 375 ss.;

MALBERTI C., *Tra aspirazioni, difficoltà tecniche e realtà: la proposta di direttiva dell'Unione europea sulla digitalizzazione del diritto societario*, in *Rivista ODC*, 2/2018, 107 ss.;

MALHERBE J., DE CORDT Y., LAMBRECHT P., CULOT H., *Droit des sociétés*, Larcier, Bruxelles, 2020;

MALINTOPPI A., *Il ravvicinamento delle legislazioni come problema di diritto internazionale*, in *Riv. dir. internaz.*, 1959, 239 ss.;

MALTONI M., *La disciplina del procedimento di fusione transfrontaliera secondo il d.lgs. 2 marzo 2023, n. 19*, in *Riv. soc.*, 5-6/2023, 1215 ss.;

MALTONI M., *La disciplina della scissione asimmetrica: l'ambito di applicazione e l'interferenza del consenso individuale sul procedimento deliberativo*, in *Riv. dir. comm.*, 1/2009, 771 ss.;

MANCIN M., *Operazioni straordinarie e aggregazioni aziendali. Risvolti contabili, civilisti e fiscali*, Giappichelli, Torino, 2016;

MANDARINO P., *Aspetti tributari delle scissioni societarie internazionali*, in *Dir. comm. internaz.*, 1/2013, 189 ss.;

MANZINI G., *Trasformazione, fusione e scissione di società*, in F. GALGANO (diretto da), *I grandi orientamenti della giurisprudenza civile e commerciale*, Cedam, Padova, 1998, 39 ss.;

MARCHETTI P., *Il crescente ruolo delle autorità di controllo nella disciplina delle società quotate*, in *Riv. società*, 1/2016, 33 ss.;

- MARCHETTI P., *Il nuovo Action Plan europeo in materia societaria e di corporate governance*, in *Riv. soc.*, 2013, 228 ss.;
- MARINO S., *La libera circolazione delle persone giuridiche: la definitiva “liberalizzazione” del diritto di stabilimento primario delle società commerciali?*, in *Dir. comm. internaz.*, 2/2018, 533 ss.;
- MARTI MIRAVALLS J., *La ampliación del derecho de separación del socio en las sociedades de capital cerradas*, in S. HIERRO ANIBARRO (diretto da), *Simplificar el derecho de sociedades*, Marcial Pons, Madrid, 2010, 498 ss.;
- MARTÍNEZ F., *Puetz A., El derecho de separación de los socios en las modificaciones estructurales*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2015, 309 ss.;
- MARTINEZ NAVARRO M., *La protección de los acreedores en la fusión de sociedades según la DGRN*, in *La Ley Mercantil*, 19/2015;
- MARTÍNEZ SANZ F., PUETZ A., *El derecho de enajenación de las acciones, participaciones o cuotas de los socios*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 389 ss.;
- MASSAGUER FUENTES J., *La separación de los socios de las sociedades de capital como operación societaria*, in *Revista de derecho de sociedades*, 64/2022, 81 ss.;
- MAUGERI M., *Il danno da concambio “incongruo”*, in *Giur. comm.*, 1/2015, 315 ss.;
- MAUGERI M., *L'introduzione della scissione di società nell'ordinamento italiano: prime note sull'attuazione della VI direttiva Cee*, in *Giur. comm.*, 1/1991, 745 ss.;
- MAZZONI A., *Concorrenza, coordinamento e conflitti tra le regole di mercato*, in *Riv. soc.*, 4/2005, 717 ss.;
- MCCORMACK G., *The European Restructuring Directive*, Cheltenham, UK, 2021;
- MEEUSEN J., *Freedom of establishment, conflict of laws and the transfer of a company's registered office: towards full cross-border corporate mobility in the internal market?*, in *Journal of Private International Law*, vol. 13, 2/2017, 294 ss.;
- MEJUCQ M., *Adoption de la directive sur les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux*, in *La Semaine Juridique*, 2006, 1 ss.;
- MELIS G., *Osservazioni di un tributarista sullo schema di decreto legislativo recante attuazione della Direttiva (UE) 2019/2121 sulle operazioni societarie transfrontaliere*, in *Diritto e pratica tributaria internazionale*, 4/2022, 1459 ss.;
- MENESINI V., *Il diritto al mercato come nuovo diritto soggettivo*, in A.A.V.V., *Governo dell'impresa e mercato delle regole. Scritti giuridici per Guido Rossi*, Giuffrè, Milano, 2002, 423 ss.;

- MENJUCQ M., *Les opérations transfrontalières de rapprochement et de mobilité à l'épreuve de la diversité des droits nationaux*, in *Cahiers de droit de l'entreprise*, 6/2011, 23 ss.;
- MERCADAL VIDAL F., *El proyecto de las modificaciones estructurales*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2015, 111 ss.;
- MERCADAL VIDAL F., *Modificaciones estructurales transfronterizas*, in J. MIQUEL RODRÍGUEZ (a cura di), *Derecho Mercantil I*, Atelier, Barcelona, 2022, 471 ss.;
- MICHELUTTI R., CAPITTA F., *Il vantaggio fiscale indebito nella prassi dell'Agenzia delle entrate in materia di abuso del diritto*, in *Corriere Tributario*, 6/2022, 524 ss.;
- MICHELUTTI R., IASCONI E., *La scissione mediante "scorporo" alla prova del regime fiscale di riferimento*, in *Corriere Tributario*, 6/2023, 535 ss.;
- MIOIA M., *Lo statuto della società europea nel diritto societario comunitario: dall'armonizzazione alla concorrenza tra ordinamenti*, in *Riv. soc.*, 2-3/2003, 322 ss.;
- MIOIA M., *Mercato delle regole e diritto societario della crisi alla luce della disciplina europea delle procedure di insolvenza*, in G. ROSSI (diretto da), *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Giuffrè, Milano, 2016, 619 ss.;
- MOCK S., *Harmonization, Regulation and Legislative Competition in European Corporate Law*, in *German Law Journal*, 3/2002.;
- MONTALENTI P., *Il diritto societario europeo. Profili generali*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Giuffrè, Milano, 2023, 21 ss.;
- MONTALENTI P., *La legge Capitali e la delega alla riforma del Testo Unico della Finanza: prime riflessioni*, in *Giur. comm.*, 3/2024, 497 ss.;
- MONTANARI M., *Scissione di società e riparto degli oneri probatori in ordine al limite della responsabilità solidale della società beneficiaria*, in *Le Società*, 6/2022, 765 ss.;
- MORANO A., *La scissione non proporzionale. Le operazioni societarie straordinarie: questioni di interesse notarile e soluzioni applicative*, in *Quaderni della Fondazione Italiana per il Notariato*, 2007, 46 ss.;
- MORANO A., *Prime osservazioni in tema di scissione*, in *Le Società*, 10/1991, 1305 ss.;
- MORERA U., *I principi comunitari per le fusioni di società: analisi e riflessioni nella prospettiva di adeguamento*, in *Il Foro italiano*, 4/1987, 250 ss.;
- MÖRSDORF O., *Der Entwurf einer Richtlinie für grenzüberschreitende Umwandlungen – Meilenstein oder Scheinriese?*, in *EuZW*, 2019, 141 ss.;
- MOYA BALLESTER J., *El derecho de separación por sustitución del objeto social*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 38/2012, 413 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Company 'emigration' and EC freedom of establishment: Daily Mail revisited*, in *European Business Organization Law Review*, 9/2008, 296 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Doveri degli amministratori di società in crisi, lex concursus e sovranità nazionale*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 3/2020, 698 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *E Pluribus Unum: Language Diversity and the Harmonization of Company Law in the European Union*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 26, 5/2019, 669 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Fusioni transfrontaliere e libertà di stabilimento delle società nell'Unione Europea: il caso "Sevic"*, in *Giur. Comm.*, 2/2006, 417 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Il BGH conferma la "teoria della sede reale" (e attende le scelte del legislatore)*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2009, 266 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Il diritto societario italiano e le società estere con oggetto nel territorio nazionale*, in *Giur. comm.*, 1/2023, 62 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *L'ambito di applicazione del decreto legislativo sulle operazioni transfrontaliere e internazionali e il mutamento di legge applicabile alle società*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 397 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *La libertà di stabilimento e la crisi della legittimazione politica del diritto societario*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 375 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Libertà di stabilimento comunitarie e concorrenza tra ordinamenti societari*, in *Giur. comm.*, 2000, 9 ss.;

MUCCIARELLI F.M., MANZINI P., (12)*Rivoluzione cartesiana? La fine del vincolo necessario tra società e legislazione nazionale*, in *Giur. comm.*, 4/2009, 614 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Not Just Efficiency: Insolvency Law in the EU and Its Political Dimension*, in *European Business Org. L. Review*, 14/2013, 175 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Società di capitali, trasferimento all'estero della sede sociale e arbitraggi normativi*, *Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 341, Giuffré, Milano, 2014;

MUCCIARELLI F.M., *Società estere con amministrazione o sede sociale in Italia e libertà di stabilimento: la giurisprudenza della Corte di Giustizia nasce da errori, equivoci e curiosi fatti di cronaca rosa*, in *Giur. comm.*, 5/2024, 936/II ss.

MUCCIARELLI F.M., *The hidden voyage of a dying Italian company, from the Mediterranean Sea to Albion*, in *European Company Financial Law Review*, 2012, 571 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *The Transfer of the Registered Office and Forum Shopping in International Insolvency Cases: an Important Decision from Italy – Case Note on the Decision "B & C" of the Italian Corte di Cassazione*, in *European Company and Financial Law Review*, 2007, 512 ss.;

MUCCIARELLI F.M., *Trasferimento della sede all'estero: il vuoto normativo colmato dalla magistratura*, in *Giur. comm.*, 5/2019, 1169 ss.;

- MUCCIARELLI F.M., *Trasformazioni internazionali di società dopo la sentenza Polbud: è davvero l'ultima parola?*, in *Le Società*, 12/2017, 1321 ss.;
- MUCHA A., OPLUSTIL K., *Redefining the Freedom of Establishment under EU Law as the Freedom to Choose the Applicable Company Law: A Discussion after the Judgement of the Court of Justice (Grand Chamber) of 25 October 2017 in Case C106/16 Polbud*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 15, 2/2018, 270 ss.;
- MÜCKL P., GOTTE M., *Unternehmensmitbestimmung und grenzüberschreitende Unternehmensmobilität. Mitbestimmungsrecht im Vorschlag für eine Richtlinie in Bezug auf grenzüberschreitende Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen*, in *Betriebs-Berater* 2018, 2036 ss.;
- MULAS PELLERANO E., *Scissione di società e tutela dei creditori*, in *Riv. not.*, 3/1993, 357 ss.;
- MÜLBERT P.O., *A synthetic view of different concepts of creditor protection - or: A highlevel framework for corporate creditor protection*, in *ECGI Working Paper Series in Law*, 60/2006;
- MUNARI F., TERRILE P., *The Centros Case and the Rise of an EC Market for Corporate Law*, in *Dir. Un. Eur.*, 1/2001, 1 ss.;
- MUÑOS PÉREZ A.F., *La escisión*, in J.M. BENEYTO PÉREZ, R. LARGO GIL (diretto da), *Transmisiones de empresas y modificaciones estructurales de sociedades*, Bosch, Barcelona, 2010, 387 ss.;
- NAVARRETTA E., *Libertà fondamentali dell'U.E. e rapporti fra privati: il bilanciamento di interessi e i rimedi civilistici*, in F. MEZZANOTTE, *Le «libertà fondamentali» dell'Unione europea e il diritto privato*, Romatre-Press, 2016, 41 ss.;
- NAVARRO PÉREZ A., *El derecho de separación en las fusiones transfronterizas intracomunitarias como instrumento de protección del socio minoritario y las modificaciones introducidas por la directiva UE 2019/2121*, in *Revista de derecho de sociedades*, 59/2020;
- NEYE H., *Die neue Richtlinie zur grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, in *ZIP*, 2005, 189 ss.;
- NICODEMO M., *Le operazioni straordinarie*, UTET, Torino, 2010;
- NICOLUSSI A., *Europa e cosiddetta competizione tra ordinamenti giuridici*, in *Europa e diritto privato*, 1/2006, 83 ss.;
- NIGRO A. (a cura di), *Diritto delle operazioni straordinarie*, Il Mulino, Bologna, 2022;
- NIGRO A., *Tutela demolitoria e tutela risarcitoria nel nuovo diritto societario*, in *Riv. soc.*, 2004, 889 ss.;
- NIGRO G., *Ripartizione e opzione dei soci nella scissione di società*, Giuffrè, Milano, 2001;
- NOACK M., *Das Company Law Package - Vorschläge der Europäischen Kommission zur Harmonisierung des materiellen Schutzes der Minderheitsgesellschafter bei grenzüberschreitenden Verschmelzungen*, in *Die Aktiengesellschaft*, 2018, 780 ss.;
- NOACK U., KRAFT J., *Grenzüberschreitende Unternehmensmobilität – der Richtlinienentwurf in Company Law Package*, in *Der Betrieb*, 2018, 1577 ss.;

NOBILI F., FOSCHI M., *Scissioni con scorporo, i beni trasferiti conservano valori fiscali e anzianità*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 ore)*, 17 giugno 2024, 23 ss.;

NOCCELLA S., *Il caso Inspire Art: l'armonizzazione al banco di prova*, in *Giur. comm.*, 1/2005, 5 ss.;

NOTARI M., *La scissione non proporzionale con concambio di tutte le azioni di alcuni soci della società scissa*, in *Riv. dir. comm.*, 7-9/2009, 802 ss.;

OCCELLI F., *Nota in tema di trasformazioni societarie transfrontaliere*, in *Giur. it.*, 4/2013, 855 ss.;

OLEO BANET F., *La escisión*, in G.F. CAMPOBASSO (a cura di), *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, II, Giuffrè, Milano, 2003, 1531 ss.;

OLIVIERI S., *Osservatorio comunitario - il nuovo piano d'azione della commissione europea per modernizzare il quadro europeo in materia di diritto delle società*, in *Le Società*, 3/2013, 363 ss.;

OPPO G., *Fusione e scissione delle società secondo il d.lgs. 1991 n. 22: profili generali*, in *Riv. dir. civ.*, 2/1991, 501 ss.;

ORDÓÑEZ ARMAN F., S.Á. ROYO-VILLANOVA, *El certificado previo a la modificación estructural*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 325 ss.;

PACCHI S., *La ristrutturazione dell'impresa come strumento per la continuità nella direttiva del parlamento europeo e del consiglio 2019/1023*, in *Il Dir. fall.*, 6/2019, 1259 ss.;

PAEFGEN W.G., *Umwandlung, europäische Grundfreiheiten und Kollisionsrecht*, in *GmbH*, 8/2004, 463 ss.;

PAGNI I., *(Alcune) questioni processuali in tema di recesso del socio di società di capitali*, in *Le Società*, 11/2014, 35 ss.;

PALMIERI G., *Scissione di società e trasferimento d'azienda*, Giappichelli, Torino, 1999, 28 ss.;

PALMITER A.R., *The US Corporate Elephant*, in *Wake Forest University Legal Studies Research Paper Series*, 5/2005.;

PANIAGUA ZURERA M., *Derecho Mercantil*, Iustel, Madrid, 2024.;

PANNIER M., *The EU Cross Border Merger Directive – A New Dimension for Employee Participation and Company Restructuring*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 6/2005, 1424 ss.;

PANZANI L., *Forum Shopping ed abuso del diritto*, in *NDS*, 10/2017, 1231 ss.;

PANZANI L., *La nozione di comi nella disciplina comunitaria dell'insolvenza transfrontaliera: i casi interedil e rastelli - il commento*, in *Int'l Ls*, 1/2012, 31 ss.;

PAOLINI E., *Scissione di società*, in *Contr. Impr.*, 2/1991, 831 ss.;

PAPADOPOULOS T., *EU regulatory approaches to cross-border mergers: exercising the right of establishment*, in *European Law Review*, 1/2011, 71 ss.;

PAPADOPOULOS T., *Legislation Commentary: Amendments on the EU Harmonization of Cross-border Mergers after the Adoption of Directive 2019/2121*, in *European Business Law Review*, vol. 34, 5/2023, 893 ss.;

- PAPADOPOULOS T., *Protection of shareholders in cross-border mergers: the new harmonized rules*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 18, 6/2021, 980 ss.;
- PAPADOPOULOS T., *Reviewing the Implementation of the Cross-border Mergers Directive*, in T. PAPADOPOULOS (ed.), *Cross-border Mergers, Studies in European Economic Law and Regulation*, vol. 17, 2019, 3 ss.;
- PAPADOPOULOS T., *The Magnitude of EU fundamentals freedoms: application of the freedom of establishment to the cross border mergers directive*, in *European Business Law Review*, vol. 23, 4/2012, 517 ss.;
- PARDOLESI R., PORTOLANO A., *All'ombra delle piramidi. Appunti su Opa, governo societario e concorrenza tra ordinamenti*, in *Mercato Concorrenza Regole*, 1/2001, 67 ss.;
- PARLAMENTO EUROPEO, Consiglio, *Dichiarazione comune sulle modalità pratiche della procedura di codecisione*, pubblicata su G.U.U.E., C 145 del 30.6.2007;
- PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione del 13 giugno 2017 sull'attuazione delle fusioni e scissioni transfrontaliere, 13 giugno 2017, 2016/2065(INI)*, pubblicata su G.U.U.E., C 331/25, 19.09.2018;
- PARLAMENTO EUROPEO, *Risoluzione legislativa del Parlamento europeo del 18 aprile 2019 sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 per quanto riguarda le trasformazioni, le fusioni e le scissioni transfrontaliere*, (COM(2018)0241 – C80167/2018 – 2018/0114(COD));
- PARLEANI G., *Les propositions concernant les transferts de sieges sociaux, ou „transformations transfrontalieres"*, in *Revue des sociétés*, 2019, 9 ss.;
- PASCHALIDIS P., *Freedom of Establishment and Private International Law for Corporations*, Oxford University Press, Oxford, 2012;
- PASSAFARO O., *Scissione c.d. “mediante scorporo”, la fruizione dell'istituto non esula dalle implicazioni fiscali*, in *Norme&Tributi Plus Diritto (Il Sole 24 ore)*, 9 ottobre 2023;
- PATRIARCA C., (1-3) *Effetti del trasferimento della sede sociale all'estero sullo statuto personale della società e fallimento*, in *Banca borsa tit. cred.*, 5/2006, 619 ss.;
- PECORARO C., *La scissione mediante scorporo: lineamenti generali*, in E. DELLA VALLE, G. FRANSONI (a cura di), *Profili tributari dello scorporo*, Giappichelli, 2024, 1 ss.;
- PEDERZINI E., *Alla ricerca del diritto applicabile: società italiane e società straniere*, in E. PEDERZINI (a cura di), *Percorsi di diritto societario europeo*, Giappichelli, Torino, 2016;
- PELLEGRINI F., *Caso Polbud: modificare la lex societatis è un diritto garantito dalla libertà di stabilimento*, in *Giur. comm.*, 3/2018, 462 ss.;
- PENNISI R., *Scissione*, in G.F. CAMPOBASSO (a cura di), *Armonie e disarmonie nel diritto comunitario delle società di capitali*, II, Giuffrè, Milano, 2003, 1423 ss.;
- PEPE S., *L'opposizione alla scissione ex art. 2503 c.c.*, in *Riv. not.*, 2/2018, 387 ss.;

- PÉREZ BENÍTEZ J.J., *La rescisión de las modificaciones estructurales tras el Real Decreto-Ley 5/2023*, in *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones*, 13/2024, 91 ss.;
- PÉREZ TROYA A., *La Directiva sobre transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas: Una primera aproximación, con particular referencia a la tutela de los socios*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 58/2020;
- PÉREZ TROYA A., *La protección de los socios en las modificaciones estructurales: derecho de enajenación y de impugnación de la relación de canje*, in J. PULGAR EZQUERRA (directo da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 157 ss.;
- PÉREZ TROYA A., *Las modificaciones estructurales y el concurso de acreedores*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Cizur Menor, 2015, 581 ss.;
- PÉREZ TROYA A., *Las modificaciones estructurales y los procedimientos de insolvencia*, in Á.J. ROJO FERNÁNDEZ RÍO, L.J. CORTÉS, A.B. COMPUZANO LAGUILLO, A. PÉREZ TROYA (a cura di), *Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Estudios*, Thomson Reuters Aranzadi, Las Rozas (Madrid), 2024, 783 ss.;
- PÉREZ-BUSTAMANTE YÁBAR D., ESTÉVEZ CLOSAS B., *El derecho de oposición del acreedor y sus efectos con la modificación de la Ley 3/2009 de Modificaciones Estructurales de las sociedades mercantiles*, in *La Ley Mercantil*, 12/2015;
- PERLINGIERI P., *Il diritto civile nella legalità costituzionale nel sistema delle fonti italo comunitario*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2008;
- PERNAZZA F., *Corporate Governance e arbitraggio regolamentare. Premesse metodologiche e valutazioni operative*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 309 ss.;
- PERNAZZA F., *Libertà di stabilimento delle società in Europa e tutela dei creditori: il caso Inspire Art*, in *Le Società*, 3/2004, 373 ss.;
- PERRINO M., *Il recesso del socio ed il suo “momento”*, in *Riv. dir. comm.*, 2014, 235 ss.;
- PERRONE A., *Dalla libertà di stabilimento alla competizione fra gli ordinamenti? Riflessioni sul «caso Centros»*, in *Riv. soc.*, 5/2001, 1292 ss.;
- PERROTTA R., *Le diverse modalità di attuazione della fusione e della scissione inversa*, in *Giur. Comm.*, 1/2007, 17 ss.;
- PETA M., *La “scissione mediante scorporo”: profili civilisti e fiscali, abuso di diritto e approccio aziendalistico*, in *Notariato*, 6/2023, 683 ss.;
- PETERSEN M.A., RAGHURAM RAJAN G., *Trade credit: theories and evidence*, in *Review of Financial Studies*, vol. 10, 1997, 661 ss.;
- PETRELLI G., *Lo stabilimento delle società comunitarie in Italia*, in *Riv. not.*, 2/2004, 344 ss.;

PETRIK N.S., *Le operazioni straordinarie nella normativa dell'UE. Analisi della proposta di Dir. 2018/0114*, in *Corr. giur.*, 3/2019, 361 ss.;

PETRITAJ F., *L'opposizione dei creditori alla scissione: natura e profili procedurali*, in *Giur. it.*, 3/2021, 637 ss.;

PETROVIC S., JAKSIC T., *The ECJ Ruling in Cartesio and Its Consequences on the Right of Establishment and Corporate Mobility in the European Union*, in *European Journal of Law Reform*, 12/2010, 230 ss.;

PHILIPP M., *Grenzüberschreitenden Verschmelzung von Kapitalgesellschaften*, in *EuZW*, 2005, 355 ss.;

PICCIAU A., *Forme di scissione*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società (Trasformazione-Fusione-Scissione)*, Giuffrè, Milano, 2006, 1025 ss.;

PICCIAU A., *La scissione come negozio produttivo di effetti traslativi e la fattispecie del trasferimento d'azienda; appunti in margine a recenti interventi della giurisprudenza e della dottrina*, in *Riv. soc.*, 6/1999, 1413 ss.;

PICCIAU A., *Scissione di società e trasferimento d'azienda*, in *Riv. soc.*, 5-6/1995, 1189 ss.;

PICONE L.G., *Effetti della scissione*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società (Trasformazione-Fusione-Scissione)*, Giuffrè, Milano, 2006, 1186 ss.;

PICONE L.G., *Progetto di scissione*, in P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI (diretto da), *Commentario alla riforma delle società (Trasformazione-Fusione-Scissione)*, Giuffrè, Milano, 2006, 1077 ss.;

PLATTNER L., *Divergenze tra diritto societario armonizzato e norme nazionali: fenomeni di "gold plating" e di "aggiramento" del diritto UE*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Milano, Giuffrè, 2023, 161 ss.;

POCAR F., *Il ravvicinamento delle legislazioni nazionali nella Comunità europea*, in M. MISTRI, A. PAPISCA (a cura di), *La sfida europea*, Cedam, Padova, 1984, 93 ss.;

POMELLI A., *Dall'arbitraggio regolamentare all'arbitraggio sistemico: il vero gioco (e rischio) delle migrazioni societarie in Olanda*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 337 ss.;

PORTALE G.B., *"Armonizzazione" e "concorrenza" tra ordinamenti nel diritto societario europeo*, in *Corr. giur.*, 1/2003, 95 ss.;

PORTALE G.B., *L'invalidità delle delibere assembleari: tra tutela demolitoria e tutela risarcitoria*, in P. BALZARINI, G. CARCANO, M. VENTORUZZO (a cura di), *La società per azioni oggi. Tradizione, attualità e prospettive*, II, Giuffrè, Milano 2007, 621 ss.;

PORTALE G.B., *La scissione nel diritto societario italiano: casi e questioni*, in *Riv. soc.*, 34/2000, 502 ss.;

PORTALE G.B., *Lezioni di diritto privato comparato*, Giappichelli, Torino, 2001;

PORTALE G.B., *Osservazioni sullo schema di decreto delegato (approvato dal governo in data 2930 settembre 2002) in tema di riforma delle società di capitali*, in *Riv. dir. priv.*, 2002, 718 ss.;

PORTALE G.B., *Riforma delle società di capitali e limiti di effettività del diritto nazionale*, in *Corr. Giur.*, 2003, 145 ss.;

PORTALE G.B., *Scissione parziale di società per azioni a favore della "controllante" totalitaria: questioni*, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1/1998, 362 ss.;

POSNER R., *Economic Analysis of Law*, Wolters Kluwer, Boston, 1977;

POSNER R., *Theories of Economic Regulation*, in *The Bell Journal of Economics and Management Science*, vol. 5, 2/1974, 335 ss.;

POTITO L., *Le operazioni straordinarie nell'economia delle imprese*, Giappichelli, Torino, 2013;

PREITE D., *L'“abuso” della regola di maggioranza nelle deliberazioni assembleari delle società per azioni*, Giuffré, Milano, 1992;

PRENTICE D., *The incorporation theory – The UK*, in *European Business Law Review*, vol. 14, 6/2003, 631 ss.;

PRETO A., DESOGUS C., *La direttiva comunitaria sulle fusioni transfrontaliere di società di capitali*, in *Contr. impr. Eur.*, 1/2006, 234 ss.;

PREZAS A.P., SIMONYAN K., *Corporate divestitures: Spin-offs vs. sell-offs*, in *Journal of Corporate Finance*, 34/2015, 84 ss.;

PROVARONI L., *Fusioni e scissioni: aspetti contabili, civilistici e fiscali*, Maggioli, Santarcangelo di Romagna, 2013;

PULGAR EZQUERRA J. (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024;

PULGAR EZQUERRA J., *El nuevo marco de relaciones entre las modificaciones estructurales y el Derecho de la insolvencia*, in *Revista de derecho mercantil*, 332/2024;

PULGAR EZQUERRA J., *Principios de política jurídica, sistemática y ámbito de aplicación de la nueva Ley de modificaciones estructurales*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 45 ss.;

PULGAR EZQUERRA J., *Transformaciones transfronterizas y Directiva (UE 2019/2121): prevención del fraude y protección de socios y acreedores*, in *Diario La Ley*, 9568/2020, 3 ss.;

QUIJANO GONZÁLEZ J., ESTEBAN RAMOS L., *Tutela de los acreedores: la responsabilidad de las sociedades que participan en la escisión*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 553 ss.;

RAAIJMAKERS G.T.M.J., OLTHOFF T., *Creditor Protection in Cross-border Mergers; Unfinished Business*, in *Utrecht Law Review*, vol. 4, 1/2008, 34 ss.;

RACUGNO G., *Lo “scorporo” d'azienda*, Giuffré, Milano, 1995;

RAMISHVILI A., *The Legal Mechanisms for Protection of Minority Shareholders in Cross-border Mergers under European Union Law*, in *Journal of Law*, 2/2020, 69 ss.;

RAMMELOO S., *Cross-border Company Migration in the EU: Transfer of Registered Office (Conversion) The Last Piece of the Puzzle Case C106/16 Polbud*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 25, 1/ 2018, 87 ss.;

RAMMELOO S., *Cross-border Company Migration in the EU: Transfer of Registered Office (Conversion) The Last Piece of the Puzzle Case C106/16 Polbud*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 25, 1/ 2018, 87 ss.;

RAMMELOO S., *The 14th EC Company Law Directive on the Cross-border Transfer of the Registered Office of Limited Liability Companies - Now or Never?*, in *Maastricht Journal of European and Comparative Law*, vol. 15, 3/2008, 359 ss.;

RAMOS L.M.E., *La fusión transfronteriza en el ámbito del Derecho Comunitario*, in *Cuadernos de Derecho Transnacional*, vol. 15, 2/2023, 378 ss.;

RECCHIONI L., PELLEGRINO S., *Scissione con scorporo, nessun abuso del diritto*, in *Norme e Tributi (Il Sole 24 Ore)*, 9 ottobre 2023, 25;

REINDL A., *Companies in the European Community: Are the Conflict of Law Rules Ready for 1992*, in *Michigan Journal of International Law*, vol. 11, 4/1990, 1270 ss.;

RESCIO G.A., *Commento all'art. 2506. Forme di scissione*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Le società per azioni*, II, Giuffrè, Milano, 2016, 3441 ss.;

RESCIO G.A., *Dalla libertà di stabilimento alla libertà di concentrazione: riflessioni sulla direttiva 2005/56/CE in materia di fusione transfrontaliera*, in *Studi e Materiali CNN*, 1, 2007, 399 ss.;

RESCIO G.A., *La scissione mediante scorporo come operazione transfrontaliera*, in *Corporate Governance*, 2/2024, 421 ss.;

RETAIL L., *Fusions et scissions de sociétés. Etude juridique, financière et fiscale*, Librairie Sirey, Paris, 1968;

REYNOLDS S., SCHERRER A., TRULI E., *Ex-post analysis of the EU framework in the area of cross-border mergers and divisions*, 2016;

RINALDO C., *Le trasformazioni transfrontaliere*, in *Nuove Leggi civ. comm.*, 6/2023, 1399 ss.;

RINALDO C., *Per una ricostruzione sistematica della trasformazione transfrontaliera. Prime riflessioni*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 407 ss.;

RINGE W.G., *Forum Shopping under the EU Insolvency Regulation*, in *Oxford Legal Studies Research Paper*, 33/2008;

RINGE W.G., *Kornbaas and the challenge of applying keck in establishment*, in *European Law Review*, vol. 42, 2/2017, 270 ss.;

RINGE W.G., *No Freedom of Emigration for Companies?*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 3/2005, 621 ss.;

RIVARO R., *La Società Europea*, in NDS, 2/2017, 47 ss.;

RIZZI M., *Scissione con scorporo allo stesso valore fiscale*, in *ItaliaOggi*, 120/2023, 27 ss.;

RODRÍGUEZ ARTIGAS F., *Escisión parcial, Segregación y Aportación de rama de actividad*, in *Anales de la Academia Matritense del Notariado*, 50/2010, 443 ss.;

RODRÍGUEZ DIAZ I., *¿Cómo afecta la reciente Ley de Modificaciones Estructurales a la segregación de sociedades?*, in *Revista de Derecho de Sociedades*, 33/2009, 183 ss.;

ROE M.J., *Delaware and Washington as Corporate Lawmakers*, in *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 34, 2009;

ROE M.J., *Delaware's Competition*, in *Harvard Law Review*, vol. 117, 2003, 588 ss.;

ROELOFS E.R., *Grensoverschrijdende juridische splitsing van kapitaalvennootschappen*, in *Serie Van der Heijden Instituut*, 122/2014, 1 ss.;

ROELOFS E.R., *Shelf SEs and Employee Participation*, in *European Company Law*, vol. 8, 3/2010, 120 ss.;

ROELOFS E.R., VAN ECK G.C., *Ranking the Rules Applicable to Cross-border Mergers*, in *European Company Law*, vol. 8, 1/2011, 17 ss.;

ROELOFS E.R., VAN ECK G.C., *Vale: Increasing Corporate Mobility from Outbound to Inbound Cross-border Conversion?*, in *European company law*, vol. 9, 6/2012, 319 ss.;

ROEST J., *Corporate Mobility The Involvement of Employees*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 1-2/2019, 74 ss.;

ROJÍ BUQUERAS J.M., *Derecho de separación y pérdida de la condición de socio*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (directo da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 515 ss.;

ROMANO M., TALIENTO M., *Le scissioni "in forma inversa"*, FrancoAngeli, Milano, 2007;

ROMANO R., *Empowering Investors: a market approach to securities regulation*, in *Yale Law Journal*, vol. 107, 1997-1998, 2359 ss.;

ROMANO R., *Law as a product: some pieces of the incorporation puzzle*, in *The Journal of Law, Economics, and Organization*, vol. 1, 1985, 225 ss.;

ROMANO R., *The Genius of American Corporate Law*, The AEI Press, Washington, 1993;

ROMANO R., *The Need for Competition in International Securities Regulation*, in *Theoretical Inquiries in Law*, vol. 2, 2/2001, 493 ss.;

RONDINELLI M., *Il processo di armonizzazione del diritto societario europeo*, in E. PEDERZINI (a cura di), *Percorsi di diritto societario europeo*, Giappichelli, Torino, 2007;

RORDORF R., *Fusioni e scissioni di società nella prospettiva europea*, in *Le Società*, 4/1990, 433 ss.;

RORDORF R., *Le scissioni di società*, in *Le Società*, 7/1989, 677 ss.;

RORDORF R., *Scissione e scorporazione di società*, in *Soc.*, 1990, 1103 ss.;

- ROTH W.H., *From Centros to Überseering: free movement of companies, private international law, and community law*, in *International and Comparative Law Quarterly*, 2003, 177 ss.;
- ROYO-VILLANOVA S.Á., *La nueva regulación de las modificaciones estructurales. Novedades del Real Decreto Ley 5/2023 respecto del Anteproyecto*, in *El notario del siglo XXI: revista del Colegio Notarial de Madrid*, 111/2023, 22 ss.
- ROYO-VILLANOVA S.Á., *Directiva de fusiones, escisiones y transformaciones transfronterizas: novedades y mucha incertidumbre*, in *Hay Derecho*, 23/06/2019, reperibile al seguente link: <https://www.hayderecho.com/2019/07/23/directiva-fusiones-escisiones-transformaciones-transfronterizas-novedades/>;
- ROYO-VILLANOVA S.Á., *El derecho de oposición en las modificaciones estructurales. Una visión práctica de la reforma de 2012 y la Resolución de la DGRN de 9 de mayo de 2014*, in *Diario La Ley*, 8411/2014;
- ROYO-VILLANOVA S.Á., *La aportación de rama de actividad tras la regulación de la segregación en la Ley 3/2019 de Modificaciones Estructurales*, in *La Ley*, 7253/2009, 3 ss.
- ROYO-VILLANOVA S.Á., *La propuesta de la Comisión Europea sobre fusiones, escisiones y transformaciones transfronterizas: un paso adelante y otro atrás*, in *Diario La Ley*, 9223/2018, 4 ss.
- ROYO-VILLANOVA S.Á., *Nuevos requisitos de las modificaciones estructurales en el Real Decreto-Ley 5/2023*, in *Cuadernos de derecho y comercio*, 80/2023, 271 ss.;
- ROYO-VILLANOVA S.Á., *Proposal Regarding the Use of Digital Tools and Processes in Company Law: The Practitioner's Perspective*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 12/2019, 149 ss.;
- RUBIO VICENTE P.J., *Escisión total. Concepto y elementos configuradores*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 343 ss.;
- RUPERTO C., *La giurisprudenza sul codice civile coordinata con la dottrina. Artt. 2462-2555 c.c.*, Giuffrè, Milano, 2012;
- RUSSO A., DE ROSA L., *Prime considerazioni sulla scissione mediante scorporo*, in *Modulo24 Operazioni Straordinarie (Il sole 24 ore)*, 2/2023, 18 ss.;
- RUSSO A., DE ROSA L., *Scissione mediante scorporo, l'alternativa al conferimento neutrale*, in *Norme&Tributi Plus Fisco*, 19 settembre 2023;
- SACCHI R., *Tutela reale e tutela obbligatoria della minoranza*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto societario. Liber amicorum Campobasso*, II, UTET, Torino, 2007, 135 ss.;
- SACCO GINEVRI A., *È configurabile una scissione totale asimmetrica?*, in *Le Società*, 2/2021, 161 ss.;
- SACCO GINEVRI A., *Appunti sui profili regolamentari delle operazioni societarie transfrontaliere*, in *Dialoghi di Diritto dell'Economia*, 2023;

SAGLIOCCA V.M., *Appunti in tema di fusione transfrontaliera: tra nuove frontiere in ambito europeo e vecchie tutele dei creditori sociali*, in *Riv. soc.*, 5-6/2019, 1074 ss.;

SALAFIA V., *Lo schema di disegno di legge delega per la riforma del diritto societario*, in *Le Società*, 1/2000, 7 ss.;

SALOMONE L., *Operazioni straordinarie e crisi. Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie»*, 31 marzo 2023, in *Dir. banc. merc. fin.*, 4/2023, 591 ss.;

SALVI G., *Scissione preceduta da conferimento e normativa antiabuso*, in *Amministrazione & Finanza*, 2/2023, 25 ss.;

SÁNCHEZ ALVAREZ M.M., *La Ley de Modificaciones Estructurales y el concepto de modificación estructural*, in F. RODRÍGUEZ ARTIGAS (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 54 ss.;

SÁNCHEZ BARRIOS J.L., *Directiva (UE) 2019/2121 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 por la que se modifica la Directiva (UE) 2017/1132 en lo que atañe a las transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas [DOUE, L n.º 321, de 12XII2019]*, in *Ars Iuris Salmanticensis: AIS: revista europea e iberoamericana de pensamiento y análisis de derecho, ciencia política y criminología*, vol. 8, 1/2020, 234 ss.;

SÁNCHEZ SANTIAGO J., *Cross-border conversions and ex-ante control of 'artificial arrangements': is this an adequate reaction to Polbud?*, in *Oxford Business Law Blog*, 2018.;

SANDRINI E., *Natura ed effetti dell'opposizione dei creditori alla scissione*, in *Le Società*, 11/1999, 1348 ss.;

SANDROCK O., *Deutschland als gelobtes Land des Kapitalgesellschaftsrechts?*, in *BB*, 2002, 1601 ss.;

SANGIOVANNI V., *Indebitamento della società, scissione ed elusione della tutela dei creditori - il commento*, in *Notariato*, 2/2013, 157 ss.;

SANTA MARIA A., *Diritto commerciale europeo*, Giuffré, Milano, 2008.;

SANTA MARIA A., *La fusione di società soggette a leggi regolatrici diverse nel progetto preliminare di convenzione della Comunità economica europea*, in *Riv. soc.*, 1968, 581 ss.;

SANTA MARIA A., *Le società nel diritto internazionale privato*, Giuffré, Milano, 1973.;

SANTA MARIA A., *Problemi interpretativi della Convenzione CEE sul reciproco riconoscimento delle società e persone giuridiche*, in *Comunicazioni e Studi*, vol. XIII, 1969, 291 ss.;

SANTA MARIA A., *Società, diritto internazionale privato e processuale (voce)*, in *Enciclopedia del diritto*, vol. XLII, Milano, 1990, 883 ss.;

SANTA MARIA A., *Spunti di riflessione sulla nuova norma di diritto internazionale privato in materia di società e di altri enti*, in *Riv. soc.*, 5-6/1996, 1093 ss.;

SANTAGATA C., *La fusione di società non azionarie*, in P. ABBADESSA, G.B. PORTALE (diretto da), *Il nuovo diritto delle società. Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, IV, UTET, Torino, 2007, 324 ss.;

- SANTAGATA C., *Operazioni straordinarie e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 6/2004, 1515 ss.;
- SANTAGATA C., *Rassegna di diritto societario (1969-1970)*, in *Riv. soc.*, 1972, 1063 ss.;
- SANTAGATA R., « *Scissione mediante scorporo* » e *riorganizzazione dell'impresa*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 269 ss.;
- SANTAGATA R., *Condizioni di accoglimento dell'opposizione a fusione: natura e prova*, in *Le Società*, 1993, 501 ss.;
- SANTAGATA R., *Scissioni "atipiche" e interessi protetti (al lume della "scissione mediante scorporo")*, *Atti del convegno di studi sul tema «Le operazioni straordinarie»*, 31 marzo 2023, in *Dir. banc. merc. fin.*, 4/2023, 591 ss.;
- SANTANGELO S., *La scissione nella riforma*, in CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Studi sulla riforma del diritto societario*, 1/2004, Milano, 549 ss.;
- SANTARSIERE V., *Scorporazione e scissione di società: duplici discorsi*, in *Giust. civ.*, 2/1989, 232 ss.;
- SANTELLA P., *Prospettive del diritto societario europeo*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2010, 770 ss.;
- SANTORO A., *Le forme "non convenzionali" di scissione*, in *Amministrazione e Finanza*, 4/2020, 59 ss.;
- SANTORO G., *L'évolution du principe de liberté d'établissement en droit communautaire : un mouvement de libéralisation depuis l'arrêt Cartesio*, in *Revue internationale de droit économique*, 3/2010, 351 ss.;
- SANTOS V., *La escisión de sociedades en el Derecho Comunitario Europeo*, in *Derecho Mercantil de la CEE Estudios en homenaje a José Girón Tena*, Civitas, Madrid, 1991, 1004 ss.;
- SANTOSUOSSO D., *Accordi di ristrutturazione e operazioni straordinarie*, in *Riv. dir. soc.*, 1/2023, 183 ss.;
- SARALE M., *Le scissioni, Le operazioni societarie straordinarie*, in G. COTTINO (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, V, Cedam, Padova, 2011, 623 ss.;
- SCALDAFERRI F., *Proposta di III direttiva comunitaria sulla fusione di società per azioni: adeguamento alla direttiva con riferimento alla tutela dei diritti dei soci*, in *Riv. not.*, 1975, 887 ss.;
- SCANDIZZO P.L., *Il mercato e l'impresa: le teorie e i fatti*, in *Trattato di diritto commerciale*, sez. I, vol. 6, Giappichelli, Torino, 2002.;
- SCHALL A., *Local insolvency law meets foreign companies: Comment on CJEU C594/14 Kornhaas*, in *Insolvency Intelligence*, vol. 30, 1/2017, 10 ss.;
- SCHERMI A., *Causa illecita e motivo illecito nelle deliberazioni delle assemblee di società di capitali*, in *Giust. civ.*, 1/1961, 887 ss.;
- SCHINDLER C.P., *Cross-border Mergers in Europe – Company Law is catching up! – Commentary on the ECJ's Decision in Sevic Systems AG*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 3, 1/2006, 109 ss.;

SCHMIDT J., *Cross-border mergers and divisions, transfers of seat: Is there a need to legislate?*, Policy Department for Citizens' Rights and Constitutional Affairs., 2016, consultabile al seguente link: <https://polcms.secure.europarl.europa.eu/cmsdata/upload/>;

SCHMIDT J., *Cross-border Mergers, Divisions and Conversions: Accomplishments and Deficits of the Company Law Package*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 12/2019, 222 ss.;

SCHMIDT J., *Parere sull'UmRUGRegE (BT Drs. 20/3822)*, reso alla Commissione giuridica del Bundestag tedesco, 1° novembre 2022;

SCHMIDT J., *The Mobility Aspect of the EU Commission's Company Law Package: Or – 'The Good, the Bad and the Ugly'*, in *European Company Law*, 16/2019, 13 ss.;

SCHMITTHOFF C.M., *The harmonisation of European company law*, United Kingdom National Committee of Comparative Law, Londra, 1973;

SCHURR F., *Schutzbestimmungen und Verfahrensregeln in der neuen Richtlinie zu grenzüberschreitenden Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen*, in *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 13/2019, 539 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Fusione e scissione di società: lo schema di legge di attuazione delle direttive Cee*, in *Riv. dir. comm.*, 1/1990, 109 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Le fusioni e le scissioni "semplificate" nella riforma del diritto societario*, in *Riv. not.*, 4/2003, 909;

SCOGNAMIGLIO G., *Le scissioni*, in G.E. COLOMBO, G.B. PORTALE (diretto da), *Trattato delle Società per Azioni*, vol. 7, II, UTET, Torino, 2004;

SCOGNAMIGLIO G., *Scissione di società*, in *Dizionari del diritto privato*, Giuffrè, Milano, 2011, 708 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Scissione e trasferimento d'azienda. B) Profili civilistici*, in *Economia dell'azienda e diritto dell'impresa*, 2000, 373 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Sulla «semplificazione» del procedimento di fusione e scissione*, in *Riv. notariato*, 2/2002, 289 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Sulla circolazione dell'azienda per scissione*, in *Riv. dir. comm.*, 2001, 443 ss.;

SCOGNAMIGLIO G., *Sulla necessità della perizia di stima ex art. 2343 nella scissione*, in *Riv. notariato*, 1/2002;

SCOGNAMIGLIO G., VIOLA F., *I soci nella ristrutturazione dell'impresa. Prime riflessioni*, in *NDS*, 7/2022, 1163 ss.;

SEIFERT A., *Employee Participation in the Boards and Corporate Restructuring – The Perspective of EU*, in E. KOVÁCS, M. WINNER (eds.), *Stakeholder Protection in Restructuring*, Nomos, Baden-Baden, 2019, 133 ss.;

SELENT M., *Die Mitbestimmung nach dem Company Law Package aus Perspektive des deutschen Kompromissvorschlags zur europäischen Mitbestimmung*, in *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht*, 2018, 1171 ss.;

SENA G., *Il voto nell'assemblea della società per azioni*, Giuffrè, Milano, 1961;

SEQUIERA MARTÍN A.J., *La fusión y la escisión de las sociedades en la CEE (tercera y sexta directivas)*, in *Cuadernos de derecho y comercio*, 5/1989, 155 ss.;

SHALL A., *The Forthcoming ECJ Decision of the Kornhaas Case (C594/14) – The Final Chapter of the European Traveller's Tales?*, in *European Company and Financial Law Review*, 2015, 280 ss.;

SICA G., *I mobili confini della libertà di stabilimento*, in *Nuova giur. civ. comm.*, 6/2023, 1424 ss.;

SIEMS M.M., *Convergence, competition, Centros and conflicts of law: European Company Law in the 21st Century*, in *European L. Rev.*, vol. 27, 2002, 47 ss.;

SIEMS M.M., *Sevic: Beyond Cross-border Mergers*, in *European Business Organization Law Review*, 8/2007, 307 ss.;

SIEMS M.M., *The Case Against Harmonisation of Shareholder Rights*, in *European Business Organization Law Review*, vol. 6, 4/2005, 539 ss.;

SIEMS M.M., *The European directive on cross-border mergers: an international model?*, in *Columbia Journal of European Law*, 2005, 167 ss.;

SILVESTRI A., *Il regime tributario delle operazioni di riorganizzazione transnazionale in ambito CEE*, in *Riv. dir. fin.*, 3/1996, 428 ss.;

SIMÉON B., *Les fusions et scissions de sociétés. Régime juridique et fiscal*, Collection "La vie de l'entreprise", Dunod économie, 1971;

SIMONATO A., *Abuso di maggioranza*, in *Le Società*, 12/2023, 1409 ss.;

SIMONATO A., *L'abuso di maggioranza. Profili e limiti del controllo sulla maggioranza nelle società di capitali*, Giuffrè, Milano, 2023;

SIMONETTO E., *Delle società. Trasformazione e della fusione delle società. Società costituite all'estero od operanti all'estero. Artt. 2498-2510*, in A. SCIALOJA, G. BRANCA (a cura di), *Commentario del Codice Civile, Libro Quinto – Del Lavoro*, Zanichelli-So. ced. del Foro italiano, Bologna-Roma, 1976, 257 ss.;

SIMONETTO E., *Osservazioni sul progetto di direttiva sulla fusione di società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1978, 810 ss.;

SKEEL JR. D.A., *Defending the (Delaware) Corporate Law Bastion*, in G. ROSSI (diretto da), *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Giuffrè, Milano, 2016, 187 ss.;

SOEGAARD G., *Cross-border Transfer and Change of Lex Societatis After Polbud, C106/16: Old Companies Do Not Die ... They Simply Fade Away to Another Country*, in *European Company Law*, vol. 15, 1/2018, 21 ss.;

- SOLARI COSTA O., *Fusión y Escisión Nacional y Transnacional de Sociedades*, Ad Hoc, Buenos Aires, 1996;
- SOMMA A., *Mercificare il diritto. La via liberista alla tutela della differenza*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 58 ss.;
- SPERONELLO F., (1-2) *La scissione di società fra tipicità ed autonomia negoziale: un caso di "assegnazione" di quote della scissa*, in *Giur. comm.*, 2/2001, 268 ss.;
- SPOLIDORO M.S., *Inquadramento giuridico, tipicità e polimorfismo delle operazioni straordinarie*, in *Riv. dir. soc.*, 2/2019, 285 ss.;
- STABILE E., *La libertà di stabilimento e la trasformazione transfrontaliera: la sentenza Polbud*, in *Riv. dir. soc.*, 4/2019, 755 ss.;
- STAGNO D'ALCONTRES A., N. DE LUCA, *Le società*, Giappichelli, Torino, 2023;
- STANGHELLINI L., *La struttura finanziaria della società per azioni al tempo della grande crisi*, in G. CARCANO, C. MOSCA, M. VENTORUZZO (a cura di), *Regole del mercato e mercato delle regole. Il diritto societario e il ruolo del legislatore*, Giuffrè, Milano, 2016, 257 ss.;
- STEIN E., *Harmonization of european company laws*, Duke University School of Law, Durham, 1972;
- STELMASZCZYK P., *Der materielle Stakeholderschutz nach der neuen Umwandlungsrichtlinie*, in *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP)*, 2019, 2437 ss.;
- STELMASZCZYK P., *Die neue Umwandlungsrichtlinie – harmonisierte Verfahren für grenzüberschreitende Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel*, in *GmbhRundschau*, 2/2020, 61 ss.;
- STOLLT M., WOLTERS E., *Worker involvement in the European Company (SE). A handbook for practitioners*, ETUI, 2011, 69 ss.;
- SZABO D.G., SØRENSEN K.E., *Cross-border Conversion of Companies in the EU: The Impact of the VALE Judgement*, in *Nordic & European Company Law Working Paper*, 1033/2013;
- SZYDŁO M., *Directors' duties and liability in insolvency and the freedom of establishment of companies after Kornbaas*, in *Common Market Law Review*, 2017, 1853 ss.;
- TAPIA FRADE A., *La fusión transfronteriza de sociedades anónimas en derecho español y europeo. Aspectos jurídicos mercantiles*, Thomson Reuters, Navarra, 2019;
- TAVARES DA COSTA C., DE MEESTER BILREIRO A., *The European company statute*, Kluwer Law International, London, New York, 2003;
- TEICHMANN C., *Cross-border mergers, demergers, transformations*, in P. MONTALENTI, M. NOTARI (a cura di), *Il diritto societario europeo: quo vadis?, atti del Convegno, Courmayeur, 23-24 settembre 2022, Quaderni di giurisprudenza commerciale*, 456, Milano, Giuffrè, 2023, 175 ss.;
- TEICHMANN C., *The Company Law Package – Content and State of Play*, in *European Company and Financial Law Review*, vol. 16, 1-2/2019, 3 ss.;

- TEICHMANN D., *Der „Zankapfel“ unternehmerische Mitbestimmung im Entstehungsprozess der Mobilitätsrichtlinie 2019*, in BACHMANN, GRUNDMANN, MENGEL, KROLOP (Hrsg.), *Festschrift für Christine Windbichler*, 2020, 395 ss.;
- TESAURO G., *Diritto dell'Unione Europea*, Cedam, Padova, 2012;
- THOMA I., *The Überseering ruling: a tale of serendipity*, in *European Review of Private Law*, vol. 11, 4/2003, 545 ss.;
- TILQUIN T., *Traité des fusions et scissions*, Kluwer, Bruxelles, 1993, 219 ss.;
- TIMMERMANS C., *Harmonization in the Future Company Law in Europe*, in K. J. HOPT, E. WYMEERSCH (edited by), *Capital Markets and Company Law*, Oxford University Press Inc., New York, 2003, 623 ss.;
- TORINO R., *Diritto di stabilimento delle società e trasferimento transnazionale della sede. Profili di diritto europeo*, in *Studio Immigrazione, Aspetti d'interesse notarile nel diritto dell'Unione europea*, Viterbo, 2012, 153 ss.;
- TRIANTAFYLLOU D., *L'interdiction des abus de droit en tant que principe general du droit communautaire*, in *Cahiers de Droit européen*, 2002, 622 e ss.;
- TRIDIMAS T., *The General Principles of EU Law*, Oxford University Press, Oxford, 2006;
- TRINCHESE G., *La scissione mediante scorporo: analisi della disciplina civilistica e profili applicativi*, Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti E.T.S., Roma, 2024, 3 ss.
- TRONCI L., *Il “concorso” tra i creditori della società scissa*, in *Riv. soc.*, 2/2020, 816 ss.;
- TULLIO P., *Libertà di stabilimento e legge applicabile alle società nell'Unione europea*, in *Luis Law Review*, 2/2022, 73 ss.;
- UGLIANO A., *The New Cross-border Merger Directive: Harmonisation of European Company Law and Free Movement*, in *European Business Law Review*, vol. 18, 3/2007, 585 ss.;
- ULMER P., *Paritätische Arbeitnehmermitbestimmung im Aufsichtsrat von Großunternehmen -noch zeitgemäß?*, in *ZHR*, 166/2002, 271 ss.;
- URBANI F., *La responsabilità delle società partecipanti alla scissione: sussidiarietà e limite del “valore effettivo del patrimonio netto”*, in *Le Società*, 7/2016, 800 ss.;
- V.M. GARRIDO DE PALMA, ESCISIÓN, IN V.M. GARRIDO DE PALMA, R. ANSÓN PEIRONCELY, J. BANACLOCHE PÉREZ, *La reestructuración empresarial y las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, Tirant lo blanch, Valencia, 2010, 169 ss.;
- VACCARO E., *The Italian Company Law Reform: A New European Model*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 4/2005, 913 ss.;
- VACCARO E., *Transfer of Seat and Freedom of Establishment in European Company Law*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 6/2005, 1348 ss.;
- VALLEBONA A., *La disciplina dei rapporti di lavoro in caso di fusione e di scissione di società*, in *Dir. Lav.*, 1/1992, 432 ss.;

VAN SOLINGE G., *Grensoverschrijdende juridische fusie*, Kluwer, Verschenen, 1994;

VÁZQUEZ CUETO J.C., *Régimen jurídico de la autocartera*, Marcial Pons, Madrid, 1995, 408 ss.;

VÁZQUEZ ESTEBAN M., *El derecho de separación tras la directiva de transformaciones, fusiones y escisiones transfronterizas*, in B. GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (diretto da), *El derecho de separación y la exclusión de socios en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, 749 ss.;

VÁZQUEZ GLERA M., *La protección de los acreedores en una fusión. El derecho de oposición como técnica de protección en la fusión*, in *Diario La Ley*, 10265/2023

VELASCO J., *The Fundamental Rights of the Shareholder*, in *University of California Davis Law Review*, vol. 40, 20062007, 407 ss.;

VENTORUZZO M., *"Cost-based" and "Rules-based" regulatory competition: Markets for corporate charters in the U.S. and in the E.U.*, in *N.Y.U. Journal of Law and Business*, vol. 91, 3/2007, 91 ss.;

VENTORUZZO M., *Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law*, in *Bocconi Legal Studies Research Paper*, 2007;

VENTORUZZO M., *Experiments in Comparative Corporate Law: The Recent Italian Reform and the Dubious Virtues of a Market for Rules in the Absence of Effective Regulatory Competition*, in *Tex. Int. L.J.*, 40/2004, 113 ss.;

VIAL E., *Regolamentata la fiscalità della scissione mediante scorporo*, in *Il fisco*, 21/2024, 1947 ss.;

VICARI A., *Conguagli, pagamenti e indennizzi ai soci nella fusione transfrontaliera ai sensi del d.lgs. 19/2023*, in *Riv. soc.*, 4/2023, 682 ss.;

VICARI A., *Gli azionisti nella fusione di società*, Giuffré, Milano, 2004;

VICARI A., *Sui riflessi della direttiva sulle operazioni cross-border sulla disciplina delle fusioni domestiche*, in *Riv. soc.*, 2-3/2024, 435 ss.;

VIDIRI G., *Scissione di società senza assegnazione di quote alla società scissa – commento*, in *Le Società*, 3/1993, 362 ss.;

VILLANI U., *Istituzioni di diritto dell'Unione Europea*, Cacucci Editore, Bari, 2020;

VILLATA F., *Determinazione del «comi» e libertà di stabilimento delle società nell'unione europea*, in A. LEANDRO, G. MEO, A. NUZZO (a cura di), *Crisi transfrontaliera di impresa: orizzonti internazionali ed europei*, Cacucci, Bari, 2018, 83 ss.;

VIOLA F., *Il diritto come scelta*, in A. PLAIA (a cura di), *La competizione tra ordinamenti giuridici. Mutuo riconoscimento e scelta della norma più favorevole nello spazio giuridico europeo*, Giuffré, Milano, 2007, 169 ss.;

VIRGÓS SORIANO M., GARCIMARTÍN ALFÉREZ F., *El nuevo régimen de las modificaciones estructurales: aspectos internacionales*, in J. PULGAR EZQUERRA (diretto da), *La nueva Ley de modificaciones estructurales*, La Ley Soluciones Legales, Madrid, 2024, 293 ss.;

VISENTINI B., *L'utopia della cogestione*, in *Riv. Soc.*, 3-4/1977, 543 ss.;

VISMARA F., *Note in tema di libertà di stabilimento delle società: commento alla sentenza della Corte di giustizia del 16 dicembre 2008 in causa n. C210/06 (il caso Cartesio)*, in *Dir. com. scambi int*, 2/2009, 235 ss.;

VITIRITTI A., *Rapporto di cambio in operazioni complesse di integrazione societaria e responsabilità degli amministratori per danno diretto ai soci*, in *Banca Borsa Titoli Di Credito*, 5/2017, 631 ss.;

VLAS P., *De bescherming van schuldeisers bij een internationale juridische fusie in het licht van de Tiende Richtlijn*, in J.H. CHRISTIAANSE (ed.), *Tot vermaak van Slagter*, Deventer, 1988, 351 ss.;

VON HOFMANN B., THORN K., *Internationales Privatrecht: einschließlich der Grundzüge des Internationalen Zivilverfahrensrechts*, C.H.Beck, München, 2024;

VOSSESTEIN G.J., *Companies' Freedom of Establishment after Sevic*, in *European Company Law*, vol. 3, 4/2006, 177 ss.;

VRELLIS S., *"Abus" et "fraude" dans la jurisprudence de la Cour de Justice des Communautés Européennes*, in *Liber Amicorum H. Gaudemet-Tallon*, Paris, 2008, 638 ss.;

WACHTER T., *Neues zum Europäischen Umwandlungsrecht. Grenzüberschreitende Verschmelzungen, Spaltungen und Formwechsel*, in *GmbH-Steuerberater*, 2018, 287 ss.;

WARREN III M.G., *Regulatory Harmony in the European Communities: The Common Market Prospectus*, in *Brooklyn Journal of International Law*, vol. 16, 1/1990, 19 ss.;

WATTEL P.J., *Circumvention on National Law; Abuse of Community Law?*, in *Common Market Law Rev.*, 1995, 1257 ss.;

WEATHERILL S., *Harmonisation: How Much, How Little?*, in *European Business Law Review*, vol. 16, 2005, 533 ss.;

WĘGRZYŃSKA B., *Cartesio: Analysis of the Case*, in *European Journal of Legal Studies*, 2/2009, 98 ss.;

WELLER M.P., L. HÜBNER, *Haftung für massverkürzende Zahlungen-Reichweite des Insolvenzstatuts*, in *Neue juristische Wochenschrift*, vol. 69, 4/2016, 223 ss.;

WERLAUFF E., *The SE Company – A New Common European Company from 8 October 2004*, in *European Business Law Review*, vol. 14, 1/2003, 85 ss.;

WERTHEIMER B.M., *The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value*, in *Duke Law Journal*, 1998, 613 ss.;

WICKE H., *Optionen und Komplikationen bei der Umsetzung des Richtlinienvorschlags zum grenzüberschreitenden Formwechsel*, in *Deutsches Steuerrecht*, 2018, 2642 ss.;

WINNER M., *Protection of Creditors and Minority Shareholders in Cross-border Transactions*, in *European Company and Financial Law Review*, 1/2019, 44 ss.;

WINTER JR. R.K., *State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation*, in *The Journal of Legal Studies*, vol. 6, 2/1977, 251 ss.;

- WOOLDRIDGE F., *Employee Participation under the cross-border Mergers Directive*, in *Amicus Curiae*, 1/2006, 67 ss.;
- WOOLDRIDGE F., *Überseering: Freedom of Establishment of Companies Affirmed*, in *European Business Law Review*, vol. 14, 3/2003, 227 ss.;
- WOUTERS J., *European Company Law: Quo Vadis?*, in *Common Market Law Review*, vol. 37, 2/2000, 289 ss.;
- WYCKAERT M., GEENS K., *Cross Border Merger and Minority Protection: an Open-Ended Harmonisation*, in *Utrecht Law Review*, vol. 4, 1/2008, 40 ss.;
- WYMEERSCH E., *Company Law in Europe and European Company Law*, in *Financial Law Institute Working Paper*, 6/2001, 7 ss.;
- WYMEERSCH E., *Company Law in the 21st Century*, in *Working Paper Series*, 14/1999;
- WYMEERSCH E., *Il trasferimento della sede della società nel diritto societario europeo*, in *Riv. soc.*, 4/2003, 723 ss.;
- WYMEERSCH E., *Is a Directive on Corporate Mobility Needed?*, in *European Business Organization Law Review*, 8/2007, 161 ss.;
- YANES YANES P., *La tutela del socio en la escisión: continuidad de la participación, proporcionalidad asignativa y relación de canje*, in F. Rodríguez Artigas (a cura di), *Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles*, II, Thomson Reuters Aranzadi, Navarra, 2009, 527 ss.;
- YOUNG G.G., *Federal Corporate Law, Federalism, and The Federal Courts*, in *Law And Contemporary Problems*, vol. 41, 3/1977, 146 ss.;
- ZAMAN D.F.M.M., VAN ECK G.C., ROELOFS E.R., *Nationale en grensoverschrijdende juridische fusie & juridische splitsing van kapitaalvennootschappen. Een praktische civielrechtelijke analyse*, Den Haag, Sdu Uitgevers, 2009, 119 ss.;
- ZAMAN N., *Cross-border Mergers in Europe*, in *European Journal of Law Reform*, vol. 8, 1/2006, 123 ss.;
- ZAMPAGLIONE L., *Termine per l'opposizione dei creditori nella scissione di società non azionarie*, in *Notariato*, 4/2007, 430 ss.;
- ZIZZO G., *Le operazioni straordinarie tra realizzo e neutralità: spunti sistematici*, in *Riv. dir. trib.*, 1/2006, 519 ss.;
- ZOPPINI A., *Il diritto privato e le «libertà fondamentali» dell'Unione europea (Principi e problemi della Drittwirkung nel mercato unico)*, in F. MEZZANOTTE (a cura di), *Le «libertà fondamentali» dell'Unione europea e il diritto privato*, *Studies in Law & Social Sciences*, Romatre-Press, 2016;
- ZOPPINI A., *La concorrenza tra gli ordinamenti giuridici*, in A. ZOPPINI (a cura di), *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Editori Laterza, Roma-Bari, 2004, 22 ss.;
- DE CESARI P., *Al via in Spagna la nuova "reforma concursal"*, in *Il Fall.*, 2/2023, 171 ss.