

Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

N. R.G. 39500/2020 + 40276/2020



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**TRIBUNALE ORDINARIO di MILANO**

QUINDICESIMA SEZIONE CIVILE SPECIALIZZATA IN MATERIA DI IMPRESA

Il Tribunale in composizione collegiale in persona dei seguenti magistrati

Dott.ssa Amina Simonetti	Presidente rel.
Dott.ssa Maria Antonietta Ricci	Giudice
Dott.ssa Alima Zana	Giudice

ha pronunciato, all'esito della camera di consiglio del 8 giugno 2023, la seguente

**SENTENZA**

nelle cause civili di I Grado riunite e iscritte al n. r.g. 39500/2020 e 40276/2020 promosse da:

**TIEPOLO S.R.L.** (C.F. e P.IVA 03268810243), in persona dell'amministratore unico, ing. Piero Padula, con il patrocinio dell'avv. FRANCESCO BORDIGA (C.F. BRDFNC81L28F205P; PEC: [francesco.bordiga@milano.pecavvocati.it](mailto:francesco.bordiga@milano.pecavvocati.it)) e dell'avv. GIUSEPPE XERRI (C.F. XRRGPP81C25A089O; PEC: [giuseppe.xerri@pec.it](mailto:giuseppe.xerri@pec.it)), elettivamente domiciliata in CORSO PORTA VITTORIA, 5 20122 MILANO, presso il difensore avv. FRANCESCO BORDIGA

**MASSIMO CHIAIA** (C.F. CHIMSM63P06L781J), rappresentante comune degli obbligazionisti Augusto S.p.A. TV 20 (ISIN: IT0005251035), con il patrocinio dell'avv. DARIO TREVISAN (C.F. TRVDRA64E04F205I; PEC: [dario.trevisan@milano.pecavvocati.it](mailto:dario.trevisan@milano.pecavvocati.it)) e dell'avv. ANDREA FERRERO (C.F.:FRRNDR87E05L219F; PEC: [a.ferrero@legalmail.it](mailto:a.ferrero@legalmail.it)), elettivamente domiciliato in VIALE MAJNO, 45 20122 MILANO, presso il difensore avv. DARIO TREVISAN

**NET INSURANCE S.P.A.** (C.F. e P.IVA 06130881003), in persona dell'amministratore delegato, dott. Andrea Battista, con il patrocinio dell'avv. DARIO TREVISAN (C.F. TRVDRA64E04F205I; PEC: [dario.trevisan@milano.pecavvocati.it](mailto:dario.trevisan@milano.pecavvocati.it)) e dell'avv. ANDREA FERRERO (C.F.:FRRNDR87E05L219F; PEC: [a.ferrero@legalmail.it](mailto:a.ferrero@legalmail.it)), elettivamente domiciliata in VIALE MAJNO, 45 20122 MILANO, presso il difensore avv. DARIO TREVISAN

**NET INSURANCE LIFE S.P.A.** (C.F. e P.IVA 09645901001), in persona dell'amministratore delegato, dott. Andrea Battista, con il patrocinio dell'avv. DARIO TREVISAN (C.F. TRVDRA64E04F205I; PEC: [dario.trevisan@milano.pecavvocati.it](mailto:dario.trevisan@milano.pecavvocati.it)) e dell'avv. ANDREA FERRERO

pagina 1 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4df464955006703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

(C.F.FRRNDR87E05L219F; PEC: [a.ferrero@legalmail.it](mailto:a.ferrero@legalmail.it)), elettivamente domiciliata in VIALE  
MAJNO, 45 20122 MILANO, presso il difensore avv. DARIO TREVISAN

ATTORI

contro

AUGUSTO S.P.A. IN LIQUIDAZIONE (C.F. e P.IVA 08863710961), in persona del  
legale rappresentante *pro tempore*, con il patrocinio dell'avv. VINCENZO  
DONATIVI (C.F. DNTVCN62E30B180J; PEC  
[incenzodonativi@ordineavvocatiroma.org](mailto:incenzodonativi@ordineavvocatiroma.org)), elettivamente domiciliata in VIA VENTI  
SETTEMBRE, 1 00187 ROMA presso il difensore avv. VINCENZO DONATIVI

CONVENUTA

### CONCLUSIONI

Le parti hanno concluso come segue

#### CONCLUSIONI PER TIEPOLO SRL (RG 39500/2020)

*“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, respinta ogni contraria e diversa domanda, deduzione ed eccezione,  
emesse tutte le più opportune pronunce, condanne e declaratorie del caso, così pronunciarsi.*

*Nel merito:*

*- ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2379 e/o 2377 c.c., dichiarare la nullità o, in subordine,  
disporre l’annullamento della delibera adottata dall’assemblea dei soci di Augusto S.p.A. in data 27  
luglio 2020, avente ad oggetto l’approvazione del bilancio di esercizio della stessa società al 31  
dicembre 2019. In via istruttoria:*

*- disporre, occorrendo, una consulenza tecnico contabile d’ufficio volta a vagliare la rispondenza del  
bilancio oggetto dell’impugnata delibera e, segnatamente, la svalutazione della Partecipazione Aedes  
ivi operata e la motivazione offerta in nota integrativa a supporto della stessa alle disposizioni di legge  
e ai principi contabili applicabili;*

*In ogni caso:*

*- con vittoria di spese, diritti e onorari del presente giudizio, aumentati di spese generali nella misura  
del 15%, IVA e CPA come per legge.”*

#### CONCLUSIONI PER NET INSURANCE S.P.A., NET INSURANCE LIFE S.P.A. E PER L’AVV. MASSIMO CHIAIA (RG 40276/2020)

*“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, preso atto di tutte le eccezioni, deduzioni e argomentazioni innanzi  
svolte e rigettata ogni avversa domanda e/o istanza e/o eccezione e/o pretesa in quanto infondata in  
fatto e in diritto,*

*Nel merito, dato atto dei fatti di cui in narrativa*

pagina 2 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4ff464955006703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

➤ A) In via principale, accertare e dichiarare, l'invalidità e/o l'illegittimità e/o l'inopponibilità e/o l'inefficacia, ai sensi degli artt. 2416, 2434 bis, 2377 e 2379 cod. civ e comunque ai sensi di legge, delle delibere di approvazione del Bilancio 2019 di Augusto, in occasione dell'assemblea tenutasi in data 27 luglio 2020, nonché - "incidenter tantum" e/o ad ogni effetto di legge delle delibere di approvazione del Bilancio 2017 e del Bilancio 2018, in occasione delle assemblee svoltesi in data 6 giugno 2018 e in data 19 giugno 2019 per i fatti di cui in narrativa ed in particolare a titolo esemplificativo e non esaustivo:

➤ per la tardiva convocazione del rappresentante comune degli obbligazionisti nei termini di legge e la mancata messa a disposizione del medesimo di ogni documentazione (progetto di bilancio, relazione degli Amministratori sulla gestione, relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione), necessaria per una partecipazione informata;

➤ nella parte in cui le delibere di approvazione dei Bilanci 2017, 2018 e 2019 (per quest'ultimo quanto ai saldi iniziali) - ivi incluse quelle consiliari di approvazione dei bilanci consolidati riferiti ai singoli esercizi - valorizzano partecipazioni per oltre 100 milioni di euro laddove, nella migliore delle ipotesi, una parte delle stesse - pari ad almeno il 30% di tale valore - non era nella titolarità e disponibilità della Società;

➤ nella parte in cui le delibere di approvazione del Bilancio 2019 - ivi incluse quelle consiliari di approvazione del bilancio consolidato 2019, espongono una non corretta rilevazione della correzione di errori rilevanti degli esercizi precedenti, che non andavano rilevati a conto economico, bensì a rettifica del patrimonio netto iniziale;

➤ nella parte in cui nelle delibere di approvazione del Bilancio 2019 - ivi incluse quelle consiliari di approvazione del bilancio consolidato 2019, (i) si applicano criteri di svalutazione in difetto dei presupposti applicativi e (ii) comunque tale svalutazione viene motivata come conseguente ad una perdita durevole di valore della partecipazione, in difetto della corretta e compiuta esplicitazione dei relativi presupposti, avuto riguardo anche ai bilanci delle società controllate.

➤ Con vittorie di spese, diritti e onorari del giudizio, oltre CPA e IVA come per legge.

In via istruttoria: Si chiede di essere ammessi prova per testi sui seguenti capitoli di prova: 1) Vero che BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano – avrebbe dovuto rilasciare la certificazione prodotta da Augusto sub Doc. 9 a nome di Global Prime Partners ("GPP") e non di Augusto S.p.A.? 2) Vero che la certificazione prodotta da Augusto sub Doc. 9 veniva rilasciata a seguito del trasferimento del quantitativo di azioni Aedes ivi indicato su un conto GPP presso BNP Securities Services di Parigi? 3) Vero che la certificazione prodotta da Augusto sub Doc. 9 veniva

pagina 3 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414df22df464955006703640095  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

*rilasciata in nome di Augusto in quanto tale nominativo veniva comunicato da Broadridge Corporation a BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano senza che Augusto fosse titolare delle azioni sul conto GPP presso BNP Securities Services di Parigi? 4) Vero che Broadridge nella comunicazione di cui al punto precedente aveva richiesto di indicare il nome in modo difforme dall'intestatario del conto in quanto richiesta da un esponente di Augusto? Si indica, in relazione ai capitoli di prova numerati da 1 a 4, quale teste il legale rappresentante pro tempore di BNP Paribas Securities Services – Succursale di Milano e/o eventuali soggetti dal medesimo delegati in grado di riferire sui sopra indicati capitoli di prova. Si chiede, altresì, di essere ammessi a prova per interpellato sui seguenti capitoli di prova: 5) Vero che i Bilanci 2017-2018 di Augusto nel dare atto delle partecipazioni Aedes detenute in "deposito" presso Odikon ai sensi del Regolamento del Prestito Obbligazionario, vennero redatti solo sulla base delle attestazioni rilasciate da Odikon Service Plc – già Beaumont Invest Services Ltd e Beaumont Invest Services plc – depositate dagli Attori sub Doc. 31, Doc. 52, Doc. 53, Doc. 55, Doc. 56, Doc. 57, Doc. 58 che qui si rammostrano al teste? Si indica, in relazione al capitolo di prova numerato su 5), il legale rappresentante pro tempore di Augusto S.p.A. e/o eventuali soggetti dal medesimo delegati in grado di riferire sui sopra indicati capitoli di prova.*

*Si contesta e ci si oppone a tutte le istanze istruttorie ex adverso dedotte e/o deducende - ivi compresa l'istanza di nomina di un traduttore ex art 123 c.p.c. formulata da Augusto - e si insiste sulle proprie rassegnate conclusioni e sull'accoglimento delle istanze istruttorie già formulate nessuna esclusa, e, sempre in via istruttoria, non ci si oppone e, anzi, se ritenuta opportuna da codesto Giudice, si propone venga disposta una Consulenza Tecnica d'Ufficio avente ad oggetto la verifica della corretta e contabile iscrizione e rappresentazione nei Bilanci 2019, 2018 e 2017 di Augusto delle partecipazioni in Aedes e Restart e della rappresentazione delle vicende che hanno riguardato il "deposito"/trasferimento di parte di dette azioni presso la shell company Odikon; in particolare, in relazione a n. 90.206.186 azioni Aedes, successivamente divenute pari a n. 50.206.186 azioni Aedes (divenute successivamente n. 5.020.618 azioni Aedes e Restart per effetto della scissione di Aedes in Restart e del raggruppamento) che avrebbero dovuto essere depositate su un conto intestato alla Società in forza del Regolamento del Prestito Obbligazionario emesso da Augusto, tenendo anche conto delle vicende che hanno interessato il Prestito Obbligazionario emesso da Aedes (il Bond Aedes) e il deposito delle rimanenti azioni presso Banca Profilo. Si reitera, in quanto rigettata dal Tribunale, la richiesta formulata nel corso dell'udienza dell'8 febbraio 2022 volta all'acquisizione degli allegati della Relazione Chiaruttini – documento esibito da Augusto su ordine del Giudice - di seguito indicati secondo la relativa numerazione: Allegati 9, 21, 22, 23, 28, 56, 61, 110, 111, e da 125 a 132, nonché*

pagina 4 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d72d4df6495500b703640095  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3

Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

*gli ulteriori allegati costituiti dai verbali degli organi sociali: 5, 6, 7, 13, 19, 14, 25, 27, 37, 49, 78 e 80.”*

**CONCLUSIONI PER AUGUSTO SPA IN LIQUIDAZIONE**

*“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, respinta ogni domanda, deduzione ed eccezione avversaria:*

- in via preliminare: accertare e dichiarare il difetto di interesse ad agire della Tiepolo s.r.l. e per l’effetto dichiarare la domanda inammissibile e, in ogni caso, rigettarla;*
- nel merito: rigettare la domanda proposta dalla Tiepolo S.r.l., in quanto infondata in fatto e in diritto per tutte le ragioni esposte in narrativa;*
- con vittoria di spese, diritti e onorari in favore della Convenuta*

**Rg 40276/2020**

*Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, respinta ogni domanda, deduzione ed eccezione avversaria:*

*A.- in via preliminare, principale: accertare e dichiarare il difetto di legittimazione ad agire degli Attori e per l’effetto dichiarare le domande inammissibili e, in ogni caso, rigettarle;*

*B.1.- sempre in via preliminare e in subordine rispetto alla denegata ipotesi di mancato accoglimento della conclusione sub A, accertare e dichiarare il difetto di legittimazione ad impugnare degli Attori con riguardo alle censure sollevate con l’atto di citazione in relazione all’iter deliberativo e contestate al paragrafo 2 della comparsa di costituzione e risposta di Augusto per tutte le ragioni esposte al paragrafo 6 della stessa comparsa di costituzione e risposta, rigettando, per l’effetto, le relative domande;*

*B.2.- sempre in via preliminare, ma in subordine rispetto alla denegata ipotesi di mancato accoglimento della precedente conclusione sub A, accertare e dichiarare il difetto di interesse ad agire degli Attori per gli asseriti vizi di merito lamentati con l’atto di citazione e contestati ai paragrafi 3 e 4 della comparsa di costituzione e risposta di Augusto, rigettando, per l’effetto, le relative domande;*

*C.- nel merito e in ogni caso, rigettare le domande proposte dagli Attori, in quanto infondate in fatto e in diritto per tutte le ragioni esposte in narrativa; D.- con vittoria di spese, diritti e onorari in favore della Convenuta”.*

**Concisa esposizione delle ragioni di fatto e di diritto della decisione**

La presente motivazione viene redatta in conformità al criterio di sinteticità che deve caratterizzare gli atti e i provvedimenti del giudice depositati telematicamente ai sensi dell’art. 16 bis comma 9-octies

pagina 5 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4df464955006703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

D.L. 179/2012, convertito in L. 221/2012, come modificato dall'art. 19 comma 1 lett. a), n. 2-ter) D.L. 27 giugno 2015 n. 83 conv. in L. 132/2015.

Con atto di citazione notificato il 21 ottobre 2020 Tiepolo S.r.l., titolare del 37,38% delle azioni Augusto S.p.A.(doc. 1), ha convenuto in giudizio la società chiedendo di dichiarare la nullità o in subordine l'annullamento della delibera dell'assemblea dei soci di approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019 adottata in data 27 luglio 2020 (doc. 45) con il suo voto contrario.

L'attrice ha contestato:

- ✓ la svalutazione di euro 77.741.831 (cfr.bilancio Augusto, doc.11) della partecipazione del 51,124% del capitale della controllata Aedes SIIQ S.p.A.<sup>1</sup> (doc.7), pari a circa l'80% del valore iniziale. La azioni Aedes, iscritte inizialmente al costo d'acquisto di euro 101.820.709, sono state contabilizzate nel bilancio 2019 per un valore di euro 16.015.697;
- ✓ la totale svalutazione del 15,67% delle azioni Aedes (parte del 51,124%), effettuata sulla base di una errata, non prudente, valutazione della probabilità (da qualificare correttamente come mera possibilità) di perdita del recupero delle azioni date in deposito a un intermediario inglese a garanzia dell'adempimento di pagamento di emissione obbligazionaria 2017;
- ✓ l'incompletezza della nota integrativa.

Per effetto della svalutazione sulla base delle due motivazioni concorrenti del valore delle immobilizzazioni finanziarie costituite dalle azioni Aedes, Augusto S.p.A. si era trovata nella situazione di riduzione di oltre un terzo del capitale sociale per perdite; alla riduzione della valorizzazione della partecipazione aveva concorso anche la totale svalutazione del 15,67% del capitale di Aedes (n. azioni 5.020.618, parte del totale delle azioni Aedes detenute da Augusto, corrispondente alla percentuale del 51,124%), in considerazione dei dubbi nutriti dal CdA circa l'effettiva possibilità di recupero del possesso di questo pacchetto di azioni ordinarie Aedes depositate presso l'intermediario inglese Odikon a garanzia del prestito obbligazionario emesso da Augusto nel 2017 e in scadenza nel 2020.

<sup>1</sup> Quotata presso il Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana, oggi Euronext Milan



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

L'attrice ha sostenuto che la svalutazione della partecipazione, considerando quanto espresso nel bilancio di esercizio 2019 di Aedes, non poteva aver luogo nei termini, con le modalità e sulla base delle motivazioni illustrate nella nota integrativa al bilancio 2019 dall'organo di gestione di Augusto S.p.A.

Secondo Tiepolo S.r.l. la svalutazione è stata perseguita in difetto dei presupposti e dei criteri contabili (OIC 21) e di legge (artt. 2426 co. 1, n 1), 3) e 4) c.c., 2427 c.c.) regolanti i criteri di valutazione delle immobilizzazioni finanziarie in quanto l'unica vera ragione della svalutazione era da rintracciarsi nella volontà di «*lenire e minimizzare l'effetto (contabile) negativo derivante dalla indisponibilità dei pacchetti di Azioni in Deposito a garanzia della emissione obbligazionaria*». Tale risultato sarebbe stato reso possibile proprio grazie alla svalutazione: «*operandosi, prima, la svalutazione dell'intera Partecipazione e, solo poi, l'integrale azzeramento del valore delle Azioni in Deposito*», si sarebbe «*di fatto parzialmente occultata [...] una perdita patrimoniale pari a circa Euro 28,75 milioni, presentandosi al riguardo una svalutazione ridotta a soli circa Euro 7,8 milioni*» (per la quota del 15,67%); il che «*per quanto poco possa valere sul piano tecnico, conforta esteticamente coloro i quali potranno essere chiamati a rispondere di detto "ammacco"*».

Sulla scorta di ciò ha affermato che la svalutazione era stata condotta sulla base di «*indicatori di perdita di valore*» della partecipazione, quelli riportati a pagina 150 del fascicolo di bilancio e a pagina 17 della Nota Integrativa, in realtà insussistenti (prezzo di quotazione di Aedes sempre al di sotto del NAV e del patrimonio netto del Gruppo; dubbi sulla sussistenza del presupposto della continuità aziendale; incertezze sul piano industriale 2020-2025 ancora in corso di predisposizione prevedibilmente connotato da maggiore prudenza rispetto a quello in corso 2019-2024).

Ha dedotto quindi

- che non ricorrevano indicatori di perdita di valore tali da rendere necessario svolgere un *impairment test*,
- che la valutazione sulla durezza della (contestata) perdita di valore era stata erroneamente espressa,
- che gli amministratori avevano considerato erroneamente l'impatto sul bilancio 2019 della Pandemia da Covid 19, in contrasto con le indicazioni dell'OIC 9 (pubblicato dall'Organismo Italiano di Contabilità), poiché l'emergenza pandemica, in quanto fatto che si era manifestato solo nel 2020, non avrebbe dovuto essere recepito nel bilancio 2019, in virtù del principio di competenza,

pagina 7 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4664955006703640095  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3

Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

- l'errata valutazione era dimostrata anche dalle contraddittorie e insufficienti motivazioni offerte al riguardo nella nota integrativa,
- l'errata indicazione del *fair value* come valore recuperabile.

In citazione l'attrice ha contestato, inoltre, la totale svalutazione della partecipazione in Aedes del 15,67% detenuta presso l'intermediario inglese Odikon; sul punto ha sostenuto che dalle informazioni contenute nello stesso bilancio il rischio di irrecuperabilità delle azioni avrebbe dovuto essere considerato dagli amministratori, al più, possibile, ma non probabile, il che avrebbe dovuto suggerire agli amministratori l'esclusione di ogni rettifica di valore delle azioni depositate presso l'intermediario inglese, in coerenza col dettato dello standard contabile OIC 31.

Sulla scorta dei motivi di impugnazione ha concluso come in epigrafe riportato.

Con citazione notificata il 4 novembre 2020<sup>2</sup> Massimo Chiaia, quale rappresentante comune degli obbligazionisti - di cui al prestito obbligazionario con valore nominale di 10 milioni di euro, ISIN IT0005251035, emesso da Augusto spa nel 2017- Net Insurance S.p.A. e Net Insurance Life S.p.A. (di seguito per brevità "*società Net*" o semplicemente "*Net*"), ha convenuto in giudizio Augusto S.p.A. per far dichiarare la nullità della delibera 27 luglio 2020 assunta dall'assemblea dei soci di Augusto S.p.A. di approvazione del bilancio 2019, nonché *incidenter tantum* delle delibere assunte dall'assemblea dei soci di Augusto S.p.A. del 6 giugno 2018 e del 19 giugno 2019 di approvazione rispettivamente dei bilanci 2017 e 2018.

I motivi di impugnazione sono stati così riassunti:

- a) quanto alla delibera di approvazione del Bilancio 2019, l'avviso di convocazione dell'assemblea non era stato trasmesso al rappresentante comune degli obbligazionisti nei termini di legge, ma soltanto *in limine* all'evento assembleare e senza il contestuale invio e/o messa a disposizione della documentazione (progetto di bilancio, relazione degli Amministratori sulla gestione, relazioni del collegio sindacale e della società di revisione), diversamente, fatta pervenire a tutti gli altri partecipanti;
- b) la società, in maniera del tutto arbitraria, non aveva consentito al rappresentante comune degli obbligazionisti di esercitare il proprio diritto di intervento;
- c) il Bilancio 2019, così come quelli relativi agli esercizi 2018 e 2017, è inficiato da gravi errori rispetto alla contabilizzazione di una partecipazione supposta diretta e di controllo di Augusto nella

<sup>2</sup> Causa RG 40276/2020



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

società di investimento immobiliare quotata Aedes, in forma abbreviata AEDES SIIQ S.p.A., (“Aedes”), e nella società di investimento immobiliare quotata Restart, in forma abbreviata, “RESTART SIIQ S.p.A.” (“Restart”), in quanto non corrisponde al vero che essa detenesse e avesse la piena disponibilità e titolarità di una quota complessiva pari rispettivamente a 51,124% del capitale sociale Aedes e 51,202% del capitale sociale di Restart;

d) il Bilancio 2019, nonché i bilanci chiusi al 31.12.2018 e 31.12.2017, sono altresì, inficiati da un’inveritiera e fuorviante contabilizzazione e/o rappresentazione di un deposito di azioni Aedes presso un intermediario inglese, dapprima per un importo di circa 35.000.000 euro, pari a 90.206.186 azioni, poi modificatosi in 50.206.186 azioni, divenute successivamente 5.020.618 azioni Aedes e Restart per effetto della scissione parziale di Aedes in Restart e del raggruppamento, pari rispettivamente al 15,67% dell’attuale capitale sociale di Aedes e al 15,69% dell’attuale capitale sociale di Restart;

e) il Bilancio Augusto 2019 è, altresì, inficiato dall’errata applicazione di principi contabili in ordine alla svalutazione delle uniche ed effettive partecipazioni in Aedes e Restart che erano nella disponibilità e titolarità della società (per quanto è dato di conoscere), pari rispettivamente al 35,34% del capitale sociale della prima e 35,33% del capitale sociale della seconda.

Augusto S.p.A.<sup>3</sup> si è costituita in giudizio il 30 marzo 2021 per la prima udienza del 20 aprile 2021 nella causa iscritta al n. r.g. 39500/2020 e il 3 maggio 2021 per la prima udienza del 25 maggio 2021 nella causa iscritta al n. r.g. 40276/2020.

Nella causa r.g. 39500/20 la convenuta ha eccepito il difetto di interesse ad agire di Tiepolo S.r.l. e contestato puntualmente nel merito tutti i profili posti a sostegno dell’impugnazione del bilancio 2019, assumendo la correttezza dell’operato degli amministratori di Augusto S.p.A. alla luce dei principi di legge e contabili nella svalutazione della partecipazione in Aedes.

Nella causa r.g. 40276/2020 Augusto spa ha sollevato le seguenti eccezioni preliminari di

- carenza di legittimazione attiva per difetto di titolarità delle obbligazioni in capo alle società Net e Net Life, contestando anche la legittimità della qualifica dell’Avv. Chiaia come loro rappresentante comune;
- carenza di legittimazione del rappresentante comune degli obbligazionisti ad impugnare le delibere assembleari dei soci di cui si invoca l’annullabilità e quindi la carenza di legittimazione a proporre i motivi di impugnazione fondati sulla tardiva convocazione dell’assemblea, sulla carenza di informazioni e sull’esclusione della facoltà di intervento; di

<sup>3</sup> Attualmente in liquidazione



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

questi motivi di impugnazione la difesa ha contestato comunque anche la fondatezza, sostenendone in via conclusiva la assoluta irrilevanza in ordine alla validità della delibera dei soci della S.p.A.,

- inammissibilità ex art. 2434 bis co 1 c.c. della domanda di impugnazione dei bilanci 2017 e 2018, presentata dopo l'approvazione del bilancio 2019,

contestando nel merito la fondatezza dei motivi di impugnazione.

Alla prima udienza di comparizione del 25 maggio 2021, il GI ha disposto la riunione del procedimento n. r.g. 40276/2020 a quello con n. r.g. 39500/2020 e ha assegnato i termini perentori ex art. 183, comma 6, cpc per il deposito delle memorie istruttorie.

La causa è stata istruita con l'acquisizione di voluminosa documentazione, tra le produzioni le parti hanno inserito anche pareri tecnici di esperti che hanno espresso le loro (contrapposte a seconda della parte che aveva richiesto il parere) valutazioni sulla correttezza, alla luce dei principi di legge e contabili, della svalutazione della partecipazione Aedes operata dagli amministratori di Augusto nel bilancio 2019.

Nelle more del giudizio, negli ultimi mesi del 2022, la convenuta Augusto S.p.A. ha ceduto a Domus s.r.l. l'intera partecipazione detenuta nella società di investimento immobiliare quotata Aedes SIIQ<sup>4</sup>.

Infine, all'udienza del 14 febbraio 2023 le parti hanno precisato le rispettive conclusioni (gli attori, come da fogli depositati telematicamente e Augusto come da comparsa di comparso di costituzione e risposta nei due giudizi riuniti) e la causa è stata rimessa in decisione dinanzi al Collegio, assegnando i termini di cui all'art. 190 c.p.c. per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica.

\*\*\*

### **Sull' interesse ad agire di Tiepolo S.r.l. relativo all'impugnazione delle delibere assembleari di cui si invoca l'annullabilità**

Va riconosciuto un interesse giuridico concreto e attuale del socio Tiepolo S.r.l. ad impugnare il bilancio 2019 di Augusto S.p.A.. Tale interesse si fonda, da una parte, sulla posizione di socio la cui aspettativa alla percezione di utili presuppone la conoscenza di una corretta e fedele rappresentazione della situazione economico-patrimoniale della società<sup>5</sup>, dall'altra, sulla sua posizione di creditore in virtù di finanziamento erogato alla società.

<sup>4</sup> Al prezzo di 0,2922 euro per azione

<sup>5</sup> L'interesse risulta ancora più significativo considerato che per effetto delle svalutazioni effettuate la società si è trovata con capitale sociale ridotto di oltre un terzo per perdite



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

Le irregolarità denunciate riguardo al risultato economico della gestione sociale, di perdite con riduzione rilevante del capitale sociale, sia pure in termini di una possibilità di danno correlata alla sua partecipazione societaria, sono idonee a incidere negativamente nella sua sfera giuridica di socio e in ciò si fonda ulteriormente l'interesse ad agire di Tiepolo, come allegato nella memoria n. 1 dalla difesa. L'eccezione va rigettata.

**Sul difetto di titolarità delle obbligazioni "Augusto S.p.A. TV 20" in capo a Net Insurance S.p.A. e Net Insurance Life S.p.A. e quindi sulla carenza di legittimazione ad agire del rappresentante comune degli obbligazionisti**

L'eccezione è stata sollevata da Augusto S.p.A. ritenendo che l'attore rappresentante comune degli obbligazionisti non abbia dimostrato l'effettiva titolarità in capo alle società Net delle obbligazioni Augusto 2017.

Il rappresentante comune delle società Net ha inteso dimostrare la titolarità delle obbligazioni in capo alle stesse attraverso le certificazioni di cui all'art. 83 quinquies TUF rilasciate da Banco BPM, oltre che dall'estratto del conto deposito titoli intestato alle società Net da cui risulta il deposito delle obbligazioni Augusto 2017.

La difesa di Augusto s.p.a. ha contestato la sufficienza di tali documenti, che sarebbero idonei a legittimare le società Net ai sensi dell'art. 2002, c.c., ma non sarebbero sufficienti a dimostrare la titolarità delle obbligazioni in capo alle società Net.

La difesa di Augusto S.p.A. è infondata in diritto.

Le obbligazioni emesse da Augusto S.p.A. nel 2017 sono titoli di credito al portatore, ovvero titoli non nominativi, emessi in forma dematerializzata ed accentrata presso Monte Titoli S.p.A. (circostanza allegata da Net e non contestata da Augusto), che circolano secondo le indicazioni date dall'art. 83 quater TUF. Le registrazioni sul conto ex art. 83 quinquies TUF non sono riconducibili ai documenti di legittimazione di cui all'art. 2002 c.c. in quanto l'art. 83 quinquies TUF pone una disciplina speciale per i valori mobiliari regolati dalla legge italiana ammessi alla negoziazione; in particolare, per questi titoli (dematerializzati) le registrazioni sul conto del titolare consentono di attestare il possesso del titolo in capo al medesimo titolare del conto al pari del possesso materiale del titolo di credito non dematerializzato.

Al riguardo è stata prodotta dagli attori (doc. 20) la certificazione ex art. 83 quinquies, comma 3, TUF rilasciata da Banco BPM, che aderisce al sistema Monte Titoli; la registrazione attesta la titolarità in capo a NET Insurance Life S.p.A. di 6.200.000 obbligazioni "Augusto S.p.A. TV 20" (ISIN:

pagina 11 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d72d4df664955006703640095  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

IT0005251035) e di 3.800.000 obbligazioni in capo a NET Insurance S.p.A. È stato anche depositato (sempre doc. 20, attori) l'estratto aggiornato del conto deposito titoli con la medesima registrazione.

L'art. 83 quinquies, comma 1, TUF stabilisce che *“Effettuata la registrazione, il titolare del conto indicato nell'articolo 83-quater, comma 3, ha la legittimazione piena ed esclusiva all'esercizio dei diritti relativi agli strumenti finanziari in esso registrati, secondo la disciplina propria di ciascuno di essi e le norme del presente titolo. Il titolare può disporre degli strumenti finanziari registrati nel conto in conformità con quanto previsto dalle norme vigenti in materia.”*; il comma 3 soggiunge, inoltre, che *“Salvo quanto previsto all'articolo 83-sexies (situazione che qui pacificamente non rileva), la legittimazione all'esercizio dei diritti indicati nel comma 1 è attestata dall'esibizione di certificazioni o da comunicazioni all'emittente, rilasciate o effettuate dagli intermediari, in conformità alla proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto e recanti l'indicazione del diritto sociale esercitabile, secondo quanto previsto dal regolamento di cui all'articolo 82, comma 2.”*

Tanto basta per ritenere dimostrato: i) il possesso e la titolarità in capo alle società Net delle obbligazioni 2017 Augusto S.p.A.; ii) la qualifica di obbligazionista in capo alle stesse; iii) la legittimazione piena ed esclusiva delle società Net all'esercizio dei diritti inerenti agli strumenti di loro pertinenza.

L'impugnazione del bilancio 2019 di Augusto S.p.A. è stata proposta dal rappresentante comune e la legittimazione è stata fondata sulla qualifica di obbligazionista delle società Net, che è dimostrata<sup>6</sup>.

La circostanza che si tratti di legittimazione che si fonda su di un titolo al portatore (dematerializzato) e la dimostrazione ex art. 83 quinquies TUF del possesso rende irrilevante ogni altra circostanza extra cartolare (come la dichiarazione doc. 70 conv.) al fine della titolarità all'esercizio dei diritti inerenti allo strumento.

L'eccezione di difetto di titolarità delle obbligazioni in capo alle società NET è pertanto infondata e va rigettata.

**Sulla carenza di legittimazione del rappresentante comune degli obbligazionisti all'impugnazione delle delibere assembleari di cui si invoca l'annullabilità**

Tra i motivi di impugnazione della delibera 27 luglio 2020 di approvazione del bilancio 2019 il rappresentante comune degli obbligazionisti ha indicato

<sup>6</sup> A ciò si aggiunga, anche se non è elemento dirimente posto che Augusto S.p.A. non è stata parte di quel giudizio, che a medesima conclusione è pervenuta l'Alta Corte Inglese (doc. 62 attori) nella più volte citata da attrici e convenuta decisione sul Claim No: CL 2019-000254 dove al punto 16 si legge *“The Augusto Bonds were issued under Italian law. Is common ground that, as a matter of Italian law: (a) The Augusto Bonds constitute/are de-materialised securities. (b) The effect of the transfer referred to within the Settlement Agreement is to treat and regard Net as the holder of the Augusto Bond both legally and beneficially (“ful title”)*



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

a) il ritardo nella comunicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea notificata oltre il termine di legge, in limine all'evento assembleare, senza il contestuale invio e/o messa a disposizione della documentazione;

b) l'avergli impedito di esercitare il proprio diritto di intervento.

Si tratta di vizi del procedimento che rientrano nelle ipotesi di non conformità alla legge o allo statuto e danno luogo all'annullabilità della delibera dell'assemblea dei soci.

L'art. 2377 c.c. attribuisce ai soci la legittimazione ad impugnare le delibere deducendo vizi di annullabilità; in mancanza di una disposizione legislativa che preveda tale facoltà a favore degli obbligazionisti deve escludersi che il loro rappresentante comune possa impugnare le deliberazioni dell'assemblea dei soci per vizi di annullabilità.

Ma anche qualora si volesse ritenere ammissibile l'impugnazione i vizi denunciati non sarebbero idonei a invalidare la delibera.

In particolare, quanto alla tardiva convocazione, deve rilevarsi che nel caso di specie dal doc 47 di Tiepolo risulta che la convocazione è avvenuta mediante avviso ai singoli soci; la data della convocazione ai soci è datata 27 maggio per la assemblea del 4 giugno sicché il procedimento di convocazione è stato corretto, avendo per altro i soci partecipato alla assemblea. Il termine di convocazione, che si calcola dalla spedizione e non dalla ricezione dell'avviso, è posto nell'interesse dei soci affinché possano intervenire ed eventualmente informarsi sulle materie all'odg; questa esigenza, a differenza dei soci, si pone affievolita per il rappresentante comune degli obbligazionisti che, ex art 2418 c.c., ha facoltà di assistere alla assemblea dei soci.

La convocazione comunicata il 22 luglio 2020 per l'assemblea del 27 luglio 2020 ha comunque consentito al rappresentante comune degli obbligazionisti di assistere all'assemblea tanto che vi ha partecipato.

Sussiste in materia un rapporto di strumentalità tra diritto di intervento e diritto di voto, espresso dall'art. 2370, comma 1, c.c., che afferma: *“Possono intervenire all'assemblea coloro ai quali spetta il diritto di voto”*.

In altri termini, il diritto di intervento spetta, ex art. 2370 c.c., ai soli titolari del diritto di voto (azionisti, titolari dell'usufrutto sulle azioni, creditori pignoratizi), con la conseguenza che in assemblea non può intervenire chi sia sprovvisto di tale diritto. Al rappresentante comune degli obbligazionisti spetta il più contenuto e differente diritto di assistere ai lavori dell'assemblea, essendogli concessa una facoltà di tribuna senza facoltà di pretendere di svolgere interventi in senso proprio, la possibilità di prendere parola deve ritenersi regolata dal presidente della assemblea nell'ambito dei suoi poteri. Alla

pagina 13 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4df66495500b703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059ba3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

luce di ciò, il diniego prestato dal presidente dell'assemblea dei soci alla richiesta di intervento avanzata dal rappresentante comune non integra vizio di legittimità della delibera.

Deve quindi dichiararsi la carenza di legittimazione attiva del rappresentante comune degli obbligazionisti a proporre impugnazione per annullamento della delibera di approvazione del bilancio 2019 di Augusto spa.

#### **Sulla impugnazione dei bilanci 2017 e 2018**

Le obbligazioniste Net hanno chiesto con atto di citazione notificato il 4.11.2020 anche di dichiarare *"incidenter tantum" e/o ad ogni effetto di legge delle delibere di approvazione del Bilancio 2017 e del Bilancio 2018, in occasione delle assemblee svoltesi in data 6 giugno 2018 e in data 19 giugno 2019"*, si tratta di conclusioni che sorreggono, al di là dell'inciso *incidenter tantum* che non ha alcun senso nel contesto dell'impugnazione complessiva della delibera di approvazione del bilancio 2019, autonome domande di impugnazione delle delibere di approvazione dei bilanci 2017 2018.

Le azioni riferite alle delibere di approvazione dei bilanci 2017 e 2018 di Augusto spa sono inammissibili alla luce del disposto dell'articolo 2434 bis c c per il quale *"le azioni previste dagli articoli 2377 2378 non possono essere proposte nei confronti delle deliberazioni di approvazione del bilancio dopo che è avvenuta l'approvazione del bilancio dell'esercizio successivo."* In quanto, come risulta dalle stesse conclusioni, le domande di impugnazione delle delibere di approvazione dei bilanci 2017 e 2018 sono state proposte dopo che era stato approvato il bilancio 2019 con delibera 27.7.2020.

#### **Sulla svalutazione della partecipazione detenuta da Augusto in Aedes**

La partecipazione in Aedes spa nel bilancio di Augusto era stata iscritta correttamente al valore del costo di acquisto e non secondo il criterio del valore patrimoniale.

L'art 2426 c.c. pone al comma 1 per le immobilizzazioni rappresentate da partecipazioni in imprese controllate o collegate alternativamente il criterio del costo di acquisto, n. 1) o quello del valore patrimoniale, n. 4).

La letteratura contabile evidenzia che il metodo del patrimonio netto è preferibile nel caso in cui la controllante intenda, in qualità di holding industriale, integrare la partecipata nell'ambito della propria attività operativa, così da costituire un unico complesso produttivo. Se l'interesse prevalente della controllante, in veste di holding finanziaria, risiede, invece, come nel caso di specie, nel conseguire una remunerazione dalla società partecipata, è opportuno valutare le partecipazioni nelle imprese controllate al relativo costo di acquisto.

Venendo ora ad esaminare la questione oggetto del motivo di impugnazione relativa alla svalutazione della partecipazione Aedes nel bilancio 2019 di Augusto, l'attrice Tiepolo S.r.l. ha sostenuto che

pagina 14 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d72d4df664955006703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059ba3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

*“nessuno degli indicatori descritti nella nota integrativa del bilancio, poteva giustificare l'avvio del processo di svalutazione della Partecipazione Aedes” (p. 38, comparsa conclusionale).*

In particolare, essa ha contestato: i) il rilievo dei corsi di borsa del titolo al fine di individuare il valore recuperabile della partecipazione immobilizzata; ii) il rilievo della mancata esecuzione dell'aumento di capitale sul valore della partecipazione; iii) il riflesso negativo sulla società derivante dalla prevista riduzione degli investimenti e della conseguente riduzione dei ricavi a seguito della pandemia da Covid-19.

Orbene, al fine di esprimersi sulla correttezza della svalutazione operata è opportuno esaminare la normativa contabile applicabile alla valutazione delle partecipazioni di controllo immobilizzate.

L'art. 2426, co. 1, n. 1), c.c. come detto indica, quale criterio di rilevazione iniziale delle partecipazioni immobilizzate, quello della valutazione al *“costo di acquisto”*.

Dopo tale rilevazione iniziale, in forza dell'art. art. 2426, co. 1, n. 3), c.c., gli amministratori, qualora alla data di chiusura dell'esercizio il valore delle partecipazioni *“risulti durevolmente inferiore”* al costo di acquisto, devono iscrivere *“a tale minore valore”*.

Il principio contabile nazionale OIC 21 sulle partecipazioni prevede che se, alla data di chiusura dell'esercizio, all'esito di un'analisi delle condizioni economico-finanziarie della partecipata, gli amministratori ritengono che le perdite di valore sofferte da quest'ultima *“non siano episodiche o temporanee, bensì strutturali e capaci di intaccare la consistenza patrimoniale”*, devono verificare la sussistenza di una eventuale perdita di valore della partecipazione, confrontando il suo costo di acquisto (o il valore derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto) con il suo *“valore recuperabile”* (OIC 21, § 31-32).

In proposito, l'OIC 21 precisa che la presenza di perdite di valore *“strutturali e capaci di intaccare la consistenza patrimoniale”* della partecipata *“sono riconducibili a situazioni negative interne o esterne (alla società, N.d.T.) oppure ad una combinazione di entrambi i fattori interni ed esterni”* (c.d. *«indicatori di perdita di valore»*) (OIC 21, § 32).

L'elenco degli indici è esemplificativo, non esaustivo.

Lo standard contabile stabilisce come possano costituire fattori interni rappresentativi di indicatori di perdite durevoli di valore: *“perdite operative divenute fisiologiche, derivanti da una struttura del ciclo costi/ricavi che cessa di essere remunerativa; eccesso di costi fissi, non riducibili nel breve periodo, rispetto al volume d'affari; obsolescenza tecnologica degli impianti o dei processi produttivi dell'impresa; un perdurante stato di tensione finanziaria al quale non si possa porre rimedio e che divenga eccessivamente oneroso per la società; una distribuzione di dividendi che abbia comportato che la quota di*

pagina 15 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA. Serial#: 2b7414df22d4ff464955006703640095  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA. Serial#: 5053343ab6059be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

*patrimonio netto posseduta nella partecipata sia diventata inferiore al valore di iscrizione della stessa nell'attivo" (OIC 21, § 33).*

Di converso, possono costituire fattori esterni rappresentativi di indicatori di perdite durevoli di valore: *"crisi del mercato in cui opera l'impresa con previsioni di assestamento dello stesso in direzione opposta a quella auspicata dall'impresa; sostanziale ribasso dei prezzi di vendita dei prodotti non bilanciato dall'adeguamento dei costi di produzione e vendita; nuove leggi e regolamentazione che incidono negativamente sulla redditività dell'impresa; perdita di quote di mercato a favore di imprese concorrenti; abbandono da parte del mercato dei prodotti dell'impresa a favore di prodotti alternativi; evidenze che inducono a ritenere che si è prodotta una significativa perdita durevole di valore" (OIC 21, § 34).*

Infine, l'OIC 21 precisa che una *"perdita di valore"* è *"durevole quando fondatamente non si prevede che le ragioni che l'hanno causata possono essere rimosse in un breve arco temporale, ciò in un periodo così breve da permettere di formulare previsioni attendibili e basate su fatti obiettivi e ragionevolmente riscontrabili" (OIC 21, § 38). Una perdita di valore, viceversa, può definirsi "non durevole" qualora la controllata abbia "predisposto piani o programmi tesi al recupero delle condizioni di equilibrio economico-finanziario".*

Alla luce degli standard contabili illustrati appare chiaro che presupposto per eseguire il c.d. *impairment test* sia il **riscontro di indicatori di perdita di valore**, siano essi interni o esterni.

L'esistenza di tali indicatori, d'altro canto, non obbliga gli amministratori a svalutare la partecipazione qualora ritengano possibile recuperare la redditività perduta, illustrandone le modalità attuative in un piano industriale.

Nel caso di specie gli amministratori hanno indicato in nota integrativa di avere riscontrato indicatori di perdita di valore, peraltro ricordati dagli stessi attori nei loro atti difensivi, valutando, allo stesso tempo, l'assenza di un piano *"che consenta di valutare la recuperabilità della partecipazione secondo il criterio del "value in use" (p. 17, doc. 11 Tiepolo).*

Nella Nota Integrativa gli indici sono individuati:

- nella capitalizzazione di borsa del titolo Aedes che aveva mantenuto un considerevole sconto sul NAV e sul valore contabile del patrimonio netto del Gruppo,

pagina 16 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d12d4df6495500b703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3

Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

- nelle incertezze sulla continuità aziendale del Gruppo Aedes dovute alla mancata esecuzione dell'aumento di capitale di 50 milioni previsto entro la fine del 2019, con conseguente ritardo nell'implementazione del piano industriale approvato a giugno 2019 non più attuale per la mancanza delle risorse presupposte,
- nella mancata predisposizione alla data di redazione del bilancio 2019 di un piano industriale aggiornato.

Circa il contenuto della nota integrativa vanno rigettate le doglianze circa la carenza del suo contenuto quanto alle ragioni che hanno portato gli amministratori a procedere alla svalutazione della partecipazione finanziaria. Per i bilanci di esercizio in forma abbreviata ex art 2435 bis c.c., quale è quello oggetto di impugnativa, l'OIC 21 (§§ 64 e 65) richiede che la nota integrativa dei bilanci di esercizio redatti in forma abbreviata ex art. 2435-bis, cod. civ., "con riferimento alle partecipazioni" deve contenere "le seguenti informazioni" (OIC 21, § 64):

- "i criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio, nelle rettifiche di valore e nella conversione dei valori non espressi all'origine in moneta avente corso legale nello Stato (articolo 2427, comma 1, numero 1)";
- "i movimenti delle [partecipazioni] immobilizza[te], specificando per ciascuna ... [partecipazione]: il costo; le precedenti rivalutazioni ... e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell'esercizio; le rivalutazioni ... e le svalutazioni effettuate nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le [partecipazioni] immobilizzate esistenti alla chiusura dell'esercizio (articolo 2427, comma 1, numero 2)";
- "l'importo complessivo degli impegni, delle garanzie e delle passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale, con indicazione della natura delle garanzie reali prestate; gli impegni esistenti in materia di trattamento di quiescenza e simili, nonché gli impegni assunti nei confronti di imprese controllate ... (articolo 2427, comma 1, numero 9)".

Il medesimo OIC 21 (§ 60) puntualizza, soltanto con riguardo ai bilanci redatti in forma ordinaria, che "nel fornire le informazioni di cui al numero 1) dell'articolo 2427 del codice civile la nota integrativa illustra: – nel caso di partecipazioni immobilizzate, le ragioni, nel caso di "perdita durevole" di valore della partecipazione, dell'adozione di valore inferiore al costo o al valore contabile precedente e gli elementi che hanno costituito base o riferimento per l'adozione del valore minore"

pagina 17 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4df664955006703640095  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

La nota integrativa del bilancio 2019 di Augusto spa, sul punto oggetto di impugnazione, è completa perché contiene a pag 19 e 20 (doc 11 Tiepolo) il criterio applicato nella valutazione e nella rettifica, la svalutazione compiuta, le ragioni dell'adozione di un valore inferiore al precedente valore contabile.

Passando ora all'esame degli indici riportati in bilancio 2019 si rileva che gli elementi fattuali rilevati nella nota integrativa come indicatori della perdita di valore trovano riscontro nei documenti agli atti e non sono oggetto di contestazione tra le parti che discutono, invece, degli effetti e rilevanza dei medesimi come indici di perdita di valore della partecipazione.

Il prezzo di borsa del titolo costantemente al di sotto del valore patrimoniale contabile è elemento che prudenzialmente può essere preso in considerazione come indicatore considerando che la valorizzazione del mercato esprime in forma sintetica e prospettica il valore della società. La circostanza che tale valore si sia mantenuto dal 2018 fino alla fine dell'esercizio 2019 è rilevante in ordine ad una valutazione di durevolezza della perdita prodottasi.

Gli amministratori di Augusto hanno espresso valutazione di incertezza sul permanere del presupposto della continuità aziendale di Aedes non in modo irragionevole ed arbitrario, infatti la società era priva di un piano industriale attuale, quello in vigore nel 2019 era superato perché non era stato erogato il finanziamento di 50 milioni di euro che Augusto aveva promesso e sul quale Aedes aveva fondato il piano industriale; nonostante le rassicurazioni fornite da Augusto circa il suo programma di sostegno ad Aedes, l'entità e le tempistiche di finanziamento erano incerte, vuoi perché i soci di Augusto avevano posto come condizione il fatto che il nuovo piano industriale di Aedes, ancora da definire, fosse in linea con quello del 2019 2024, vuoi perché Augusto non era più certa di possedere il 51,124% del c.s. di Aedes. La difficoltà finanziaria di breve periodo di Aedes era resa evidente ed ammessa dagli amministratori di Aedes nella nota integrativa per l'assemblea straordinaria del 18 giugno 2020 (doc 39 Tiepolo) dove si illustravano le attività in corso per la dismissione di asset immobiliari, le interlocuzioni con banche finalizzate ad ottenere linee di finanziamento fino a circa 70 milioni avvertendo che il mancato conseguimento dei risultati attesi dalle iniziative intraprese avrebbe fatto sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della società e del Gruppo. Queste valutazioni, esplicitate nel 2020, evidenziavano nella sostanza condizioni già esistenti nel 2019 e discendenti dal mancato finanziamento dei 50 milioni.

La valutazione, infine, degli impatti della pandemia Covid scoppiata nel 2020, si colloca sempre nell'ambito della considerazione di fatti nuovi che portano ad apprezzare condizioni già esistenti di competenza del bilancio precedente; nello specifico che il piano industriale non era più attuale e che quello nuovo, date anche le modificate condizioni generali, sarebbe potuto essere non in linea con il

pagina 18 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4df664955006703640095  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059ba3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

precedente nei risultati ipotizzati: ciò fa sì che il principio di competenza non sia stato violato (OIC 29 §11).

Venendo ora ad esaminare la valutazione condotta dagli amministratori, consentita data la presenza di indici rilevanti, sulla perdita durevole di valore della partecipazione in Aedes si osserva quanto segue. Significativo è l'elemento della mancata predisposizione alla data di redazione del bilancio 2019 di un piano industriale, poiché solo sulla base del suddetto piano industriale si sarebbe potuto calcolare il valore d'uso<sup>7</sup>, che nella prassi si stima attualizzando i flussi di cassa futuri attraverso il metodo detto del *discounted cash flow*. Non potendo contare sul valore d'uso quale *benchmark* del valore contabilizzato del costo storico nell'ambito dell'*impairment test*, il valore recuperabile è stato individuato nel *fair market value*, pari al valore di quotazione dell'azione, inserito a bilancio dagli amministratori a rettifica del costo storico.

Soffermandosi sull'*impairment test* compiuto da Augusto, occorre evitare di confondere e di sovrapporre la duplice (e differente) rilevanza che il valore di mercato può avere nel processo di valutazione di una partecipazione.

Si tratta, infatti, di riferimento che viene in considerazione una prima volta quale possibile "indicatore" di una "perdita durevole di valore" e una seconda volta quale "criterio di stima" del "valore recuperabile".

Proprio il fatto che la capitalizzazione di borsa del titolo Aedes fosse per così lungo tempo fin dal 2018 costantemente al di sotto del NAV e del valore contabile del patrimonio netto non fa che confermare, da un lato, la presenza del carattere "durevole" della perdita segnalata dall'indicatore utilizzato e, prima ancora, il carattere significativo e prolungato del ribasso, come già detto. Un ribasso, dunque, non già repentino ed improvviso, né tanto meno dovuto a una particolare fluttuazione del mercato, ma costante e persistente, ben capace, dunque, di svolgere la funzione segnaletica che i principi contabili gli annettono in presenza di tali condizioni. Che la quotazione fosse sostanzialmente coincidente con quella di fine 2018, dunque, altro non fa che confermare la presenza delle ridette condizioni, mentre non evidenzia alcuna contraddizione con la mancata svalutazione nell'esercizio precedente, considerato che la quotazione del titolo Aedes si era realizzata alla fine di quell'esercizio, sicché il ribasso non poteva, allora, ancora dirsi duraturo, prolungato e, dunque, significativo sul piano della funzione segnaletica propria degli indicatori di una perdita "durevole" di valore.

Il fatto che il prezzo di listino del titolo alla fine del 2019 fosse "sostanzialmente equiparabile" a quello di fine 2018, come detto, non fa che confermare come il valore di mercato fosse costantemente più basso rispetto al valore a cui la Partecipazione era iscritta secondo il criterio del costo d'acquisto.

<sup>7</sup> Cfr. [L'impairment test - Borsa Italiana](#)



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

È poi presumibilmente solo provocatoria l'affermazione di parte attrice secondo cui i valori del NAV e del Patrimonio Netto di Aedes erano tali per cui, invece di pervenire a una svalutazione, sarebbe stato semmai corretto iscrivere in bilancio la Partecipazione per un valore addirittura superiore al costo d'acquisto, optando per l'adozione del metodo del patrimonio netto, di cui all'art. 2426, co. 1, n. 4), c.c. Una volta applicate correttamente le norme e i principi contabili in punto di individuazione degli indicatori di una possibile perdita durevole di valore, era doveroso procedere con una svalutazione, non di certo con un aggiustamento in alto del valore contabile.

Il ribasso di mercato era ampiamente (e congruamente) motivato proprio con riguardo alle negative condizioni economico-finanziarie della partecipata che facevano fondatamente ritenere non possibile un'inversione di tendenza. Da questo punto di vista si rileva che il margine operativo lordo ha subito un'inversione di tendenza tra l'esercizio '18 e l'esercizio '19, passando da un valore positivo di 1,9 milioni di euro a uno negativo di 3,5 milioni di euro <sup>8</sup>, a ulteriore conferma della situazione difficile affrontata da Aedes (cfr. p.52, doc. 7, convenuta).

L'assenza al 31.12.2019 di un piano industriale teso a dimostrare le potenzialità reddituali di Aedes nel medio periodo imponeva a questo punto, come già ricordato, di procedere all'impairment test e poi di svalutare la partecipazione, iscrivendo a bilancio il valore recuperabile nella forma del *fair market*

Descrizione (Euro/000)	31/12/2019	31/12/2018 (Priforma)	Variazione
Ricavi lordi da affitto	15.678	15.745	(667)
Margine da vendita immobili	(122)	2.710	(2.832)
Altri ricavi	1.582	1.905	(324)
<b>Totale ricavi</b>	<b>16.538</b>	<b>20.361</b>	<b>(3.823)</b>
Perdite per sfitti nette	(1.500)	(1.387)	(113)
IMU, altre imposte e assicurazioni su immobili	(3.293)	(3.514)	221
Opex	(1.396)	(249)	(1.147)
Commissioni e provvigioni	(478)	(766)	288
Altri costi non radddebitabili	(1.232)	(1.061)	(171)
<b>Totale costi diretti esterni</b>	<b>(7.899)</b>	<b>(6.957)</b>	<b>(942)</b>
<b>Net Operating income</b>	<b>8.639</b>	<b>13.404</b>	<b>(4.765)</b>
Costo del personale diretto	(3.608)	(3.199)	(409)
Costi interni diretti capitalizzati su immobili	1.634	1.483	(449)
<b>Totale costi diretti interni</b>	<b>(2.574)</b>	<b>(1.716)</b>	<b>(858)</b>
Costo del personale di sede	(2.783)	(2.370)	(413)
Consulenze e Struttura	(2.021)	(3.060)	1.039
G&A	(4.834)	(4.286)	(548)
<b>Totale costi indiretti</b>	<b>(9.638)</b>	<b>(9.716)</b>	<b>78</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(3.573)</b>	<b>1.972</b>	<b>(5.545)</b>
Adeguamento al fair value di investimenti immobiliari	117	12.196	(12.079)
Ammortamenti accantonamenti e altre svalutazioni non immobiliari	(1.234)	(1.693)	459
Proventi/(oneri) da società collegate	911	3.528	(2.617)
<b>EBIT (Risultato operativo)</b>	<b>(3.779)</b>	<b>16.003</b>	<b>(19.782)</b>
Proventi/(oneri) finanziari	(9.589)	(7.501)	(2.088)
<b>EBT (Risultato ante imposte)</b>	<b>(13.368)</b>	<b>8.502</b>	<b>(21.870)</b>
Imposte/Oneri fiscali	(166)	508	(674)
<b>Utile/Perdita</b>	<b>(13.534)</b>	<b>9.010</b>	<b>(22.544)</b>
Risultato di competenza degli Azionisti di minoranza	0	0	0
<b>Risultato di competenza del Gruppo</b>	<b>(13.534)</b>	<b>9.010</b>	<b>(22.544)</b>

<sup>8</sup>

pagina 20 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b74144f22d6d64365-0067f03640065  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5065343ab6050be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

*value*, scartando, nella valutazione, i più lusinghieri valori derivanti dal *book value*<sup>9</sup> (prezzo x n° di azioni/patrimonio netto) e dal *net asset value* (prezzo x n° di azioni/asset in gestione), perché non rappresentativi del valore intrinseco della società a quella data.

Quanto alla contestazione della violazione del principio di competenza, realizzatasi, in tesi, dando rilievo nel bilancio al 31.12.19 a un fatto – la pandemia da Covid 19 - che si sarebbe manifestato solo nei mesi successivi, si deve precisare come nel bilancio 2019 gli amministratori non abbiano tenuto conto, contrariamente a come sostengono gli attori, del nuovo piano industriale, caratterizzato da una revisione al ribasso dei ricavi stimati, bensì del fatto che il vecchio piano industriale (l'unico esistente al 31 dicembre 2019) era risultato superato ed obsoleto in quanto le condizioni su cui poggiava erano inesorabilmente venute meno. Difettando di residua attendibilità, quindi, gli amministratori di Augusto non potevano più tenere conto quale fonte cui attingere una valutazione di possibile recupero del valore perduto.

In altri termini, al 31 dicembre 2019, la non attendibilità (nel senso della sua acclarata non attuazione) del vecchio piano industriale era un dato conclamato e acquisito, a prescindere da quelli che sarebbero stati gli effetti della “*successiva*” crisi pandemica, la cui sopraggiunta incidenza avrebbe semmai confermato (ma solo *ex post*) l'obsolescenza dell'iniziale progetto. E a quella data era quello l'unico fattore che poteva avere una rilevanza, a nulla valendo le congetture circa le prospettive di possibile recupero di valore potenzialmente derivanti da un nuovo piano ancora neanche in fase di elaborazione.

Del pari “*successivi*” (non solo alla data di riferimento del bilancio, ma addirittura alla stessa data di approvazione del bilancio stesso) e quindi ininfluenti sono il comunicato del 10 agosto 2020, con cui si informava dell'avvenuta approvazione delle linee guida del nuovo piano industriale e il comunicato del 2 settembre 2020, con cui si informava dell'avvenuta approvazione del piano industriale. Che Augusto (anche in quanto società esercente l'attività di direzione e coordinamento), come sostiene l'attore, non potesse non sapere, alla data di approvazione del bilancio 2019, che il nuovo piano sarebbe andato in continuità strategica con il precedente è nuovamente frutto di un equivoco: quel che conta erano i “*fatti*” al 31 dicembre 2019; e – utilizzando lo stesso procedimento logico seguito da parte avversa – l'unico piano industriale formalmente esistente era rimasto travolto al punto da dover essere a breve sostituito.

Va inoltre rimarcato quanto segue.

Il fatto riguarda l'aumento di capitale di 10 milioni di euro riservato al socio Augusto, deliberato dall'assemblea di Aedes, in data 18 giugno 2020, contestualmente all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019. Come è noto, nei casi (come quello di specie) di aumento di capitale con esclusione o

<sup>9</sup> <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/price-book-value.html>



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

limitazione del diritto d'opzione ai sensi del quinto comma dell'art. 2441 c.c., gli amministratori devono predisporre una relazione nella quale indicare, *inter alia*, «i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione»; prezzo che, a sua volta, deve essere determinato «in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre» (2441, co. 6, c.c.). Ebbene, nell'ambito della prescritta relazione, gli amministratori di Aedes (con il supporto di un advisor finanziario) avevano ritenuto di fissare il prezzo delle azioni tenendo conto esclusivamente delle quotazioni del titolo; ed avevano altresì illustrato con ampiezza di argomentazioni, le ragioni per le quali, a loro giudizio, sarebbero stati inutilizzabili, nel caso di Aedes, modelli valutativi e parametri differenti.

Orbene, alla luce di tutto ciò, si reputa coerente la ricostruzione fatta dalla convenuta sul valore rappresentativo dei molteplici indicatori di perdita di valore, idonei, se valutati complessivamente, a indurre gli amministratori alla svalutazione della partecipazione detenuta da Augusto in Aedes. D'altro canto, sebbene la quotazione di borsa del titolo Aedes, a sconto rispetto sia al *book value* che al *asset value* non assuma di per sé valore probante, esso nondimeno costituisce nella prospettiva dell'OIC 21, come ricorda la convenuta «un primo elemento segnaletico di un'eventuale perdita durevole di valore», che nel caso di specie è stato rilevante per scelta di rettificare il valore delle azioni. Non ci sono in altri termini ragioni convincenti e decisive, data anche la natura valutativa intrinseca alla pratica contabile da condurre secondo prudenza, per censurare la svalutazione compiuta da Augusto delle azioni Aedes detenute, che appare non arbitraria in quanto non contraria ad alcuno dei principi contabili indicati dal Codice civile.

Passando alla contestazione della svalutazione delle azioni depositate presso l'intermediario inglese Odikon, la convenuta ricorda nella sua comparsa conclusionale (pp. 41, ss.), di avere, da una parte rettificato in diminuzione il «patrimonio netto di Gruppo», aumentando proporzionalmente il «patrimonio netto di Terzi», dall'altra di aver svalutato interamente la partecipazione in via prudenziale, a seguito dello stato di incertezza in merito alla recuperabilità delle 5.020.618 azioni Aedes depositate.

Orbene, senza indugiare sulla ricostruzione storica delle movimentazioni del pacchetto azionario depositato da Augusto, non rilevante in questa sede, e concentrandosi sulla correttezza dell'operazione di svalutazione integrale delle azioni depositate, si deve osservare come questa risulti coerente col principio di prudenza sancito dall'art. 2423 bis, comma 1, n.1, c.c..

Non risulta condivisibile, invece, l'opinione espressa dagli attori (pp. 66 ss., comparsa conclusionale Tiepolo S.r.l.) secondo cui, a fronte della mera possibilità della perdita della disponibilità delle azioni

pagina 22 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4df664955006703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059ba3

Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

depositate al momento della redazione del bilancio non si sarebbe dovuto procedere alla svalutazione. Tale operazione sarebbe stata contraria al principio di prudenza a cui si devono ispirare gli amministratori nella redazione del bilancio e, in ultima analisi, anche alla clausola generale di rappresentazione veritiera e corretta dell'andamento aziendale.

Infine, nella nota integrativa del bilancio 2019 si legge che *"il costo storico delle azioni depositate presso un intermediario inglese è pari a Euro 28.746 mila e tale importo è stato oggetto di integrale svalutazione..."*, affermazione di assoluta chiarezza sul valore delle azioni che gli amministratori di Augusto ritenevano probabilmente di aver perso il possesso, tanto da svalutarle al 100%, indicando contestualmente il loro valore storico ante svalutazione.

In conclusione, la domanda di accertamento della nullità della delibera adottata dall'assemblea dei soci di Augusto S.p.A. in data 27 luglio 2020, avente ad oggetto l'approvazione del bilancio di esercizio della stessa società al 31 dicembre 2019 deve considerarsi infondata e va rigettata.

#### Sulle spese

Le spese vanno poste ex art 91 cpc a carico integrale degli attori Tiepolo S.r.l., Massimo Chiaia quale rappresentante comune degli obbligazionisti Net Insurance S.p.A. e Net Insurance Life S.p.A. e a favore della convenuta Augusto S.p.A. in liquidazione e quantificate secondo il DM 55/14, considerando il valore della controversia nonché l'attività difensiva svolta, in euro € 18.400,00 comprensivo di aumento ex art 4 comma 2 DM per onorari, oltre al rimborso delle spese generali, c.p.a e iva di legge.

#### **P.Q.M.**

Il Tribunale di Milano, Sezione specializzata in materia di imprese, in composizione collegiale, definitivamente pronunciando nelle cause riunite RG 39500/2020 e RG 40276/2020, ogni diversa istanza ed eccezione disattesa o assorbita, così dispone:

- dichiara inammissibile l'impugnazione della delibera dell'assemblea dei soci di Augusto spa di approvazione del bilancio di esercizio 2017 e della delibera dell'assemblea dei soci di Augusto spa di approvazione del bilancio di esercizio 2018;
- dichiara la carenza di legittimazione ad agire dell'avv MASSIMO CHIALLA quale rappresentante comune degli obbligazionisti NET INSURANCE S.P.A. e NET INSURANCE LIFE S.P.A. ad impugnare ex art 2377 c.c. per l'annullamento della deliberazione dell'assemblea dei soci di Augusto spa di approvazione del bilancio 2019;

pagina 23 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414df22d6f464955006703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3



Sentenza n. 6958/2023 pubbl. il 08/09/2023  
RG n. 39500/2020

- rigetta la domanda di TIEPOLO S.R.L. e dell'avv MASSIMO CHIAIA quale rappresentante comune degli obbligazionisti NET INSURANCE S.P.A. e NET INSURANCE LIFE S.P.A. di impugnazione ex art 2379 c.c. della delibera dell'assemblea dei soci di Augusto spa del 27 luglio 2020 di approvazione del Bilancio di esercizio al 31.12. 2019 ;

- condanna in solido tra loro gli attori TIEPOLO S.R.L. e MASSIMO CHIAIA quale rappresentante comune degli obbligazionisti NET INSURANCE S.P.A. e NET INSURANCE LIFE S.P.A., a rimborsare la convenuta AUGUSTO S.P.A. IN LIQUIDAZIONE delle spese di lite che si liquidano in € 18.400,00 per onorari, oltre spese generali, cpa e iva di legge.

Milano, 8 giugno 2023

*Il Presidente est.*

*Amina Simonetti*

pagina 24 di 24

Firmato Da: PORTALE MARIA LUISA Emesso Da: ARUBAPEC PER CA DI FIRMA QUALIFICATA Serial#: 2b7414d122d4ff064955006703640055  
Firmato Da: SIMONETTI AMINA Emesso Da: NAMIRIAL CA FIRMA QUALIFICATA Serial#: 5053343ab6059be3

