

Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

N. R.G. 2338/2012



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO
SEZIONE PRIMA CIVILE

composta da:

dott. Rosella Boiti - presidente
dott. Domenico Bonaretti - consigliere relatore
dott. Cesira D'Anella - consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile promossa in grado d'appello con atto di citazione notificato il 22 giugno 2012 e decisa sulle conclusioni precisate dalle parti all'udienza del 3 novembre 2015

TRA

DeA Partecipazioni spa, rappresentata e difesa dagli avv.ti Francesco Denozza e Alberto Toffoletto, ed elettivamente domiciliata presso il loro studio in Milano, Via Agnello, n. 12

appellante

E

Sopaf spa in liquidazione e in concordato preventivo, rappresentata e difesa dagli avv.ti Matteo Gariboldi e Paolo Nicoletti, ed elettivamente domiciliata presso il loro studio in Milano, Via Della Posta, n. 8

appellata

Firmato Da: BOIVARETTI DOMENICO CAMILL Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: a892f - Firmato Da: BOITI ROSELLA Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: f5a0d
Firmato Da: SERO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13ca1



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

Oggetto: cause in materia di rapporti societari

CONCLUSIONI DELLE PARTI

NELL'INTERESSE DI DeA PARTECIPAZIONI SPA:

Piaccia all'Ecc.ma Corte di Appello di Milano, respinta ogni contraria domanda, istanza ed eccezione, in integrale riforma della sentenza del Tribunale di Milano n. 15833/2011 resa *inter partes*, depositata in data 30 dicembre 2011, non notificata:

A) In via principale

1) accertare che SOPAF S.p.A. si è resa inadempiente agli obblighi assunti in base al contratto concluso con DE AGOSTINI INVEST S.A. (ora DeA PARTECIPAZIONI S.P.A.) in data 1° agosto 2007, così come emendato dall'accordo *inter partes* del 23 giugno 2008, tanto con riferimento all'impegno di procurare il trasferimento della partecipazione, quanto con riferimento all'obbligo di garantire il versamento e pagare comunque all'attrice un importo corrispondente al Prezzo Base calcolato secondo i criteri previsti dai suddetti accordi; e

2) condannare SOPAF S.P.A. a pagare a DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. il Prezzo Base determinato secondo i criteri di cui all'Accordo stipulato tra DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. e SOPAF S.P.A. il 1° agosto 2007 così come emendato dall'accordo *inter partes* del 23 giugno 2008, e quantificabile, allo stato, tenuto conto degli interessi maturati al 2 novembre 2015 e dell'aumento di capitale deliberato dalla Società in data 17 dicembre 2009 e versato da DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. in conto futuro aumento di capitale in data 2 marzo 2010, in Euro 40.630.940,80, oltre agli interessi dal 2 novembre 2015 fino al momento dell'effettivo pagamento e con riserva di aggiornamento del Prezzo Base in corso di causa per effetto della sua modificazione in applicazione delle regole contrattuali.

B) In via subordinata

3) accertare che SOPAF S.p.A. si è comunque resa inadempiente agli obblighi assunti in base al contratto concluso con DE AGOSTINI INVEST S.A. (ora DeA PARTECIPAZIONI S.P.A.) in data 1° agosto 2007, tanto con riferimento all'impegno di procurare il trasferimento della partecipazione, quanto con riferimento all'obbligo di garantire il versamento e pagare comunque all'attrice un importo corrispondente al Prezzo Base calcolato secondo i criteri previsti dal suddetto accordo del 1° agosto 2007;

4) condannare SOPAF S.P.A. a pagare a DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. il Prezzo Base determinato secondo i criteri di cui all'Accordo stipulato tra DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. e SOPAF S.P.A. il 1° agosto 2007 e quantificabile, allo stato, tenuto conto degli interessi maturati al 2 novembre 2015, in Euro 25.493.980,07, oltre agli interessi da tale data fino al momento dell'effettivo pagamento.

C) In via ulteriormente subordinata

5) condannare SOPAF S.P.A. ad adempiere il contratto preliminare di vendita della partecipazione DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. in BPL NET (ora BNI) e pertanto a sciogliere la riserva in ordine all'eventuale nomina del terzo *ex art.* 1401 c.c. ai fini del trasferimento della partecipazione di DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. in BPL NET e ad adottare tutte le misure e i comportamenti necessari perché DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. possa validamente trasferire tale partecipazione a SOPAF S.P.A. o al soggetto da essa designato; e

6) condannare SOPAF S.P.A. a pagare a DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. il Prezzo Base determinato secondo i criteri di cui all'Accordo stipulato tra DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. (all'epoca, DE AGOSTINI INVEST S.A.) e SOPAF S.P.A. il 1° agosto 2007 così come emendato dall'accordo *inter partes* del 23 giugno 2008 quale corrispettivo, da versarsi in via anticipata, del trasferimento della partecipazione detenuta da DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. in BPL NET (ora BNI) a SOPAF S.P.A. o a persona da questa designata, e quantificabile, allo stato,

pagina 2 di 12

Firmato Da: BONARETTI DOMENICO CAMILL Emesso Da: POSTECOM CAS Serial#: a8821 - Firmato Da: BOTTI ROSELLA Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: 15d4f
Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13ca1



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

tenuto conto degli interessi maturati al 2 novembre 2015 e dell'aumento di capitale deliberato dalla Società in data 17 dicembre 2009 e versato da DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. in conto futuro aumento di capitale in data 2 marzo 2010, in Euro 40.630.940,80, oltre agli interessi dal 2 novembre 2015 fino al momento dell'effettivo pagamento e con riserva di aggiornamento del Prezzo Base in corso di causa per effetto della sua modificazione in applicazione delle regole contrattuali; ovvero, in subordine, condannare SOPAF S.P.A. a pagare a DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. il Prezzo Base determinato secondo i criteri di cui all'Accordo stipulato tra DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. e SOPAF S.P.A. il 1° agosto 2007 quale corrispettivo, da versarsi in via anticipata, del trasferimento della partecipazione detenuta da DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. in BPL NET (ora BNI) a SOPAF S.P.A. o a persona da questa designata, e quantificabile, allo stato, tenuto conto degli interessi maturati al 2 novembre 2015, in Euro 25.493.980,07, oltre agli interessi da tale data fino al momento dell'effettivo pagamento;

7) accertare che DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. si è resa disponibile a cedere e/o a trasferire a SOPAF S.P.A. o a persona da essa designata la propria intera partecipazione nel capitale sociale di BANCA NETWORK INVESTIMENTI S.p.A., in conformità alle indicazioni che SOPAF S.p.A. avrebbe dovuto fornire in base al contratto concluso tra le parti in causa in data 1° agosto 2007, così come emendato nella determinazione del Prezzo Base dall'accordo *inter partes* del 23 giugno 2008.

D) In via di estremo subordine

8) condannare SOPAF S.p.A. al risarcimento di tutti i danni subiti da DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. in conseguenza dell'inadempimento contrattuale imputabile alla convenuta da determinarsi in misura pari al "Prezzo Base" calcolato secondo i criteri convenuti *inter partes* nell'accordo del 23 giugno 2008, corrispondente al valore indicato nella domanda *sub A*), con riserva di aggiornamento in corso di causa per effetto della sua modificazione in applicazione delle regole contrattuali; ovvero, in subordine, da determinarsi in misura pari al "Prezzo Base" calcolato secondo i criteri di cui all'Accordo del 1° agosto 2007, corrispondente al valore indicato nella domanda *sub B*), ovvero in estremo subordine da determinarsi secondo il criterio indicato nel paragrafo VI.6 dell'atto di citazione in appello;

eventualmente decurtato del residuo valore della partecipazione di DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. nel capitale sociale di BNI al momento della liquidazione del danno o come accertato in corso di causa, tenuto altresì conto delle concrete possibilità di cessione della partecipazione in considerazione della natura e del contenuto degli obblighi assunti da SOPAF S.P.A. e rimasti inadempiti.

E) In ogni caso

9) condannare SOPAF S.p.A. al pagamento degli interessi legali e della rivalutazione monetaria a titolo di maggior danno *ex art.* 1224, comma 2, c.c., dalla data del 30 aprile 2009, ovvero da quella del 30 settembre 2009 o dalla domanda giudiziale, fino al saldo e calcolati sull'importo capitale come sopra riconosciuto, nonché al risarcimento di tutti i danni subiti da DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. a titolo di lucro cessante in quanto derivati e/o derivanti dall'indisponibilità del corrispettivo per la cessione delle azioni BANCA NETWORK INVESTIMENTI S.p.A. ovvero della somma calcolata secondo i criteri richiamati *sub D*) in quanto eccedenti gli interessi e la rivalutazione monetaria;

10) condannare SOPAF S.p.A. al pagamento a favore di DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. di spese e compensi di causa, oltre I.V.A. e C.P.A. e accessori di legge, per entrambi i gradi di giudizio.

F) In via istruttoria

- occorrendo, dichiarare inammissibili e/o irrilevanti e comunque rigettare tutte le istanze istruttorie avversarie;



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

- in via subordinata, e nella sola denegata ipotesi in cui l'Ecc.ma Corte di Appello dovesse disporre la CTU richiesta da controparte, si insiste per i quesiti formulati nella nostra memoria ex art. 183, comma 6, n. 3, c.p.c. depositata nel giudizio di primo grado;
- in via del pari subordinata, e nella sola denegata ipotesi in cui l'Ecc.ma Corte di Appello dovesse rigettare le domande di DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. *sub* da A) a C) e accogliere la domanda *sub* D), e ritenesse insufficiente la documentazione prodotta da controparte nel corso del giudizio di primo grado, disporsi CTU volta a verificare il valore della partecipazione di DeA PARTECIPAZIONI S.P.A. al momento in cui SOPAF S.P.A. avrebbe dovuto adempiere le sue obbligazioni.

NELL'INTERESSE DI SOPAF SPA:

Piaccia all'Ecc.ma Corte d'Appello adita, disattesa ogni contraria istanza ed eccezione e previo ogni accertamento e declaratoria del caso, così giudicare.

nel merito

- in principalità, confermando la sentenza impugnata accertare la nullità della Lettera, come definita negli atti di causa, e dei relativi impegni per tutti i motivi indicati in narrativa o risultanti in causa;
- in subordine, per la contestata ipotesi in cui non si ritenesse nulla o comunque invalida la Lettera e quindi gli impegni in essa contenuti, dichiarare risolti tali impegni, ed in particolare quello di acquisto al Prezzo Base per eccessiva onerosità sopravvenuta, ai sensi dell'art. 1467 c.c.;
- rigettare quindi tutte le domande avversarie, in quanto infondate in fatto e in diritto, in ogni caso con vittoria di spese, diritti e onorari di giudizio;

in via istruttoria

- assumere prova testimoniale sui seguenti capitoli:

1. Vero che le condizioni finali d'acquisto delle azioni della Banca da parte dei partecipanti alla cordata (DeA compresa) non si sono modificate negli elementi essenziali nel corso delle trattative con il Banco Popolare rispetto a quelle inizialmente previste.
2. Vero che nel corso di tutte le trattative per l'acquisto delle azioni della Banca, DeA ha partecipato in prima persona, manifestando interesse all'operazione e proponendo essa stessa diverse previsioni contrattuali.
3. Vero che sin dall'inizio delle trattative tra i partecipanti alla cordata per l'acquisto delle azioni della Banca, oltre a Sopaf e a DeA c'era anche Aviva, uno dei principali operatori europei nel mercato assicurativo.
4. Vero che la Lettera è stata sottoscritta dopo e non prima della firma del contratto con il quale DeA e gli altri partecipanti alla cordata si erano già impegnati ad acquistare dal Banco Popolare la partecipazione nella Banca.
5. Vero che gli schemi di conto economico e stato patrimoniale per gli esercizi 2007, 2008 e 2009 contenuti nel doc. 3 prodotto da Sopaf sono estratti dai bilanci ufficiali della Banca senza alcuna modificazione.

Si indicano a teste, con riserva di modificare e integrare la lista, sui capitoli 1, 2 e 3 l'avv. Giovanni Nicchiniello, all'epoca *general counsel* del gruppo Sopaf e il dott. Daniele Muneroni, c.f.o. di Sopaf; sui capitoli 1, 2, 3, 4 e 5 il dott. Giorgio Magnoni, amministratore delegato di Sopaf; sul solo capitolo 5 la dott.ssa Vanessa Casagrande, responsabile affari legali e societari di Sopaf;

- disporre una consulenza tecnica d'ufficio volta ad accertare (i) la sostanziale sproporzione esistente al momento della richiesta di acquisto rivolta da DeA a Sopaf tra il valore della partecipazione DeA, come definita negli atti di causa, e il prezzo per essa previsto negli accordi



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

di cui è causa; (ii) che detta sproporzione è stata determinata dalle perdite accumulate dalla Banca nel corso degli esercizi dal 2007 in avanti; (iii) che l'entità di dette perdite era del tutto imprevedibile al momento della sottoscrizione della Lettera (1 agosto 2007) così come anche dell'accordo integrativo (giugno 2008); (iv) che dette perdite imprevedibili sono state conseguenza del mutamento delle condizioni generali dei mercati finanziari su cui opera la Banca a seguito del fallimento della Lehman Brothers (avvenuto nel settembre 2008) e quindi del conseguente c.d. *credit crunch*, evento imprevedibile al momento della sottoscrizione della Lettera.

FATTO E PROCESSO

1. Con sentenza n. 15833 resa in data 30 dicembre 2011 il tribunale di Milano ha rigettato tutte le domande proposte da DeA Partecipazioni SpA (in seguito anche solo DeA) nei confronti di Sopaf SpA (in seguito anche solo Sopaf) e dichiarato la nullità dell'accordo *inter partes* di cui alla Lettera 1.8.2007 (così come modificata in data 23.6.2008), ritenendo tale pattuizione "*elusiva della ratio della disciplina ex art. 2265 cc in dipendenza dei 'motivi' dei contraenti non correlati ad interessi di per sé meritevoli di tutela rispetto al complessivo sistema legale, ma anzi volti proprio a conseguire l'assetto precluso alla autonomia privata*" (p. 12 sent. impugnata). L'accordo ritenuto nullo si inseriva nell'ambito di una più complessa operazione di acquisizione del capitale sociale dell'allora Banca Bipielle Net SpA, quindi Banca Network Investimenti SpA (in seguito anche solo BNI). All'esito di lunghe trattative, e solo dopo aver ottenuto l'autorizzazione di Banca d'Italia, DeA e Sopaf, insieme al gruppo Aviva Italia Holding SpA, avevano sottoscritto in data 1.8.2007 un contratto di compravendita di partecipazione azionaria per il 79,73% del capitale di BNI (così suddiviso: il 49,75% ad Aviva tramite la controllata Petunia, il 14,99% a DeA e il 14,99% a Sopaf). Contestualmente alla firma del contratto, le sole DeA e Sopaf avevano sottoscritto un secondo accordo che prevedeva la concessione da parte di Sopaf di un'opzione *put* a favore di DeA. Quest'ultima avrebbe potuto liquidare l'investimento mediante la cessione, a semplice richiesta, della propria quota in BNI a Sopaf o ad altra società da questa indicata, "*ad un prezzo non inferiore a quello che DeA avrà corrisposto con l'acquisto*" (p. 4 sentenza impugnata), oltre interessi convenzionali (Euribor 6 mesi + 2%) e oltre ogni eventuale ulteriore versamento a patrimonio netto che DeA avesse effettuato in favore di BNI (quest'ultima previsione era stata inserita con la modifica del 23.6.2008). Manifestata più volte la volontà di esercitare l'opzione e inutilmente scaduti i relativi termini senza che Sopaf avesse trovato un terzo interessato al trasferimento né si fosse offerta di acquistare la partecipazione, DeA aveva agito in giudizio chiedendo di accertare l'inadempimento di Sopaf e di condannarla al pagamento del prezzo della quota, così come

pagina 5 di 12

Firmato Da: BONARETTI DOMENICO CAMILL Emesso Da: POSTECOM CAS Serial#: a8821 - Firmato Da: BOTTI ROSELLA Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: 15d40
Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13ca1



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

determinato sulla base dei criteri previsti dall'accordo (pari a € 38.385.644,32, oltre interessi dal 30 aprile 2011 fino al pagamento, e con riserva di aggiornamento in corso di causa)¹. Il tribunale, richiamando un autorevole precedente (Cass. n. 8927/1994), non ha ravvisato nel complesso degli accordi tra le parti "alcuna specifica autonoma funzione [...] meritevole di tutela" (p. 7 sent. impugnata), ma anzi ha ritenuto che il negozio di cessione fosse stato utilizzato quale strumento elusivo della *ratio* della disciplina del cd *patto leonino*, finalizzato alla realizzazione dell'effetto vietato dalla legge. Di conseguenza, ritenute assorbite tutte le altre domande, eccezioni e questioni trattate dalle parti, ha dichiarato la nullità del patto e compensato integralmente le spese di lite.

2. La sentenza è stata impugnata da DeA, che ne chiede l'integrale riforma sulla base dei seguenti motivi d'appello:

- 2.1 erronea interpretazione e applicazione dei principi espressi dalla Suprema Corte con la pronuncia n. 8927/1994 e conseguente contraddittorietà della sentenza, stante l'assenza di una assoluta e costante esclusione dalla partecipazione agli utili e alle perdite;
- 2.2 erronea valutazione della funzione di scambio, della natura commutativa e della dimensione extrasociale degli accordi stipulati da DeA e Sopaf come contrari al divieto di patto leonino;
- 2.3 mancata valutazione della funzione economica degli accordi DeA/Sopaf al fine di giudicare sulla loro legittimità e compatibilità col divieto di patto leonino, nonché assenza di qualsivoglia effetto di disincentivo al perseguimento dell'interesse sociale;
- 2.4 mancato accoglimento delle domande svolte, anche in via subordinata, da DeA.

3. Sopaf si è costituita con comparsa depositata il 18 dicembre 2012 chiedendo il rigetto dell'appello principale e la conferma della sentenza impugnata e riproponendo, in via subordinata, tutte le domande, anche istruttorie, avanzate nel procedimento primo grado e ritenute assorbite dal Tribunale.

4. La causa è stata decisa nella camera di consiglio del 3 febbraio 2016.

¹ Nonché, in via subordinata: di condannare Sopaf ad adempiere al preliminare di vendita della partecipazione DEA e, per l'effetto, a sciogliere la riserva in ordine all'eventuale nomina del terzo; oppure, di condannare Sopaf al risarcimento del danno subito in conseguenza dell'inadempimento (da determinarsi in misura pari al 'Prezzo Base' calcolato secondo i criteri convenuti *inter partes*); in ogni caso, di condannare Sopaf al pagamento degli interessi legali e della rivalutazione monetaria a titolo di maggior danno ex art. 1224 cc, al risarcimento di tutti i danni subiti da DEA a titolo di lucro cessante (per l'indisponibilità del corrispettivo per la cessione delle azioni della banca) e al pagamento di spese, diritti e onorari di causa.



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

MOTIVI DELLA DECISIONE

5. Parte appellante lamenta che la sentenza di primo grado, pur dichiarando di conformarsi ai principi espressi dalla suprema corte nella pronuncia n. 8927/1994, ne avrebbe in realtà distorto il significato. Sostiene infatti DeA che la pattuizione con effetti leonini contenuta non nello statuto, bensì in un patto parasociale (come nel caso che ci occupa), non potrebbe ritenersi nulla *tout court*, ma dovrebbe valutarsi alla luce di due criteri: da un lato, l'esclusione della partecipazione dagli utili e dalle perdite dovrebbe avere carattere di assolutezza e costanza; dall'altro, sarebbe comunque necessaria un'analisi specifica volta ad accertare se nel caso concreto la funzione del patto sia proprio quella di eludere il divieto o se, invece, lo stesso abbia un'autonoma funzione meritevole di tutela ex art. 1322 cc. Il giudice di primo grado, tuttavia, avrebbe omesso "ogni approfondimento dei profili causali dell'accordo considerato, arrestandosi di fronte alla constatazione che il patto è idoneo a produrre pur tuttavia l'effetto vietato dall'art. 2265 cc e pertanto va ritenuto nullo" (p. 32 atto di citazione di appello).

6. In effetti così si esprime la suprema corte nella pronuncia citata² e pertanto l'esame del primo motivo di appello non potrà che rifarsi a tali principi (pur tenendosi ovviamente nella debita considerazione le differenze tra il caso oggetto della sentenza della cassazione e quello all'esame di questa corte). La prima domanda a cui rispondere, dunque, è se il patto parasociale prevedesse un'esclusione assoluta e costante dalle partecipazioni agli utili e alle perdite. Secondo DeA così non è, per due ordini di ragioni: (i) l'esclusione non si può considerare assoluta dal momento che "se nel periodo tra la sottoscrizione dell'Accordo (1° agosto 2007) e il termine assegnato a Sopaf per procurare la cessione (30 aprile 2009) la società avesse subito l'azzeramento del capitale, con la necessità della sua ricostituzione, il rischio di ciò restava, integralmente, in capo a DeA la quale, per mantenere operante l'accordo, avrebbe dovuto sottoscrivere la ricostituzione (in modo

² "È ovvio, innanzi tutto, che se il patto parasociale avesse la funzione essenziale di eludere il divieto dell'art. 2265 c.c., esso diverrebbe un negozio in frode non meritevole di autonoma tutela ed incorrente a sua volta nella previsione di nullità dell'articolo citato, in quanto, come è stato rilevato in dottrina, se la legge ha sottoposto un rapporto a norme imperative, ed ha imposto degli obblighi ai contraenti, non è certo perché questi debbano rispettarli come parti del contratto sociale, ma possano al tempo stesso contraddirli come terzi. Diversa, però, potrebbe essere la situazione qualora il negozio costituente patto parasociale, pur contenendo una clausola di esclusione da rischi e da utili che verrebbero caricati agli altri contraenti (i quali siano a loro volta soci), abbia una sua autonoma funzione meritevole di tutela a norma dell'art. 1322 c.c. In tale senso si è espressa una datata sentenza di questa Corte sotto la vigenza del precedente codice (Cass. 14 giugno 1939 n. 2475) che, distinguendo tra contratto e patto parasociale, ammetteva la validità della convenzione in quanto integrante un accordo causalmente separato dal contratto sociale (in autonomo contratto di garanzia). Nella stessa linea, ancorché in diversa fattispecie, si può richiamare Cass. 22 giugno 1963 n. 1686 che aveva escluso il patto leonino in una convenzione che importava il pagamento di una somma quale corrispettivo del godimento di diritti temporalmente trasmessi da un gruppo di soci ad altro gruppo di soci, ed inoltre Cass. 25 marzo 1966 n. 787, per quanto riferita a diversa fattispecie" (Cass. n. 8927/1994).



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

da conservare l'oggetto dell'Accordo medesimo, vale a dire la sua partecipazione) senza che tale esborso aggiuntivo fosse in alcun modo coperto dal prezzo pattuito" (pp. 29-30 atto di citazione di appello); (ii) l'esclusione non si può nemmeno considerare costante dal momento che non si accompagna all'intera durata della partecipazione di DeA in BNI: se Sopaf avesse procurato l'acquirente e DeA avesse deciso di non vendere la propria quota sociale, DeA avrebbe perso il diritto di trasferire la partecipazione ad un prezzo prestabilito, senza alcuna modifica della ripartizione del rischio di impresa. In realtà, l'esclusione dalla partecipazione alle perdite non può che considerarsi totale proprio per il motivo invocato da DeA a supporto della tesi contraria: in caso di azzeramento del capitale (o comunque, in caso di riduzione del capitale al di sotto del minimo), infatti, DeA sarebbe stata in ogni caso tenuta a votare l'aumento (senza prendere in considerazione l'ipotesi di liquidazione) proprio per non perdere il proprio investimento, a maggior ragione garantito in seguito alla modifica del 23 giugno 2008. E, infatti, il primo aumento fu eseguito il 20 agosto 2008, poco dopo la ricordata modifica, che prevedeva l'inclusione "degli importi corrisposti da DeA a Banca Network Investimenti SpA come corrispettivo per aumenti di capitale, finanziamenti a fondo perduto o altri conferimenti senza diritto di rimborso" (cfr doc. 12 DeA) nel Prezzo Base della put. Il nesso tra modifica e aumento di capitale, del resto, è reso palese anche dal testo della modifica: "in relazione agli avvenimenti intercorsi ed in particolare alla necessità di aumentare il capitale sociale di Banca Network Investimenti S.p.A., si rende necessario procedere ad una modifica della Lettera Put DeA". Proprio questa circostanza integra anche il requisito della costanza dell'esclusione. DeA infatti, dal 23 giugno 2008 in poi, avrebbe potuto versare qualsiasi importo, e in ogni caso votare in assemblea senza alcun rischio né di diluizione, né di perdita del proprio investimento (che anzi, non avrebbe fatto altro che aumentare con gli interessi accordati). Il che è da escludere possa essere ritenuto compatibile con la ratio ispiratrice dell'art. 2265 cc. A nulla rileva che l'impegno avesse durata circoscritta, in quanto richiedeva a Sopaf di attivarsi entro una certa data, dal momento che tale circostanza non muta la intrinseca potenzialità elusiva dell'accordo, a maggior ragione se si considera la manifestazione di volontà di DeA di vendere la propria quota.

7. Sul secondo punto, ossia sull'esistenza, in ogni caso, di un interesse meritevole di tutela ex art. 1322 cc alla luce del complessivo assetto di interesse delle parti (secondo motivo di appello), ritiene DeA che il giudice di prime cure abbia ragionato in modo circolare e tautologico, trascurando di differenziare l'accordo del 2007 da quello derivante dalla modifica del 2008 e "con ciò mostrando di ignorare l'ampio uso di simili accordi nelle operazioni di finanziamento delle società e la crescente apertura della giurisprudenza e della dottrina ad ammetterne la

pagina 8 di 12

Firmato Da: BONARETTI DOMENICO CAMILL Emesso Da: POSTECOM CAS Serial#: a8821 - Firmato Da: BOTTI ROSELLA Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: 15a4f
Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13ca1



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

validità” (p. 35 atto di citazione in appello). Il giudice sarebbe stato ingannato anche dalla specificità del caso esaminato dalla Cassazione, che vedeva protagonista una società finanziatrice con finalità pubblicistiche e la contemporanea presenza di un’opzione *put* e di un’opzione *call*, che “non solo consentiva alla società finanziatrice la possibilità di sottrarsi alle perdite, ma le imponeva contestualmente una rinuncia anche ad eventuali profitti [...]”. Un tale assetto negoziale è indubbiamente idoneo, almeno in astratto, a rendere il finanziatore del tutto indifferente ai risultati della gestione sociale, laddove la mera opzione *put*, come quella prevista negli accordi DeA/Sopaf a favore di DeA, lascia comunque sopravvivere l’interesse del titolare ad una gestione idonea a produrre profitti che portino il valore delle azioni detenute ad un livello superiore al prezzo di retrocessione delle azioni stesse” (p. 37 atto di citazione in appello). In realtà, le opzioni *put/call* esaminate dalla Cassazione si attivavano automaticamente all’avverarsi di una condizione, intesa come evento futuro ed incerto ex art. 1353 cc (raggiungimento o meno, entro un certo termine, del risultato convenuto, e quindi esclusione solo condizionata e comunque alternativa, cfr Cass. 8927/1994), mentre nel caso all’esame di questa Corte, ciò non avveniva, stante la possibilità per DeA di esercitare o meno l’opzione a suo mero piacimento.

8. La questione dell’esistenza o meno di un interesse meritevole di tutela ex art. 1322 cc non può che essere trattata congiuntamente al secondo motivo di appello: secondo DeA, infatti, il giudice di primo grado avrebbe “sottovalutato e in parte frainteso” (p. 37 atto di citazione in appello) il profilo della causa dell’operazione, consistente nell’interesse di Sopaf ad avere un socio finanziariamente forte ed affidabile nella compagine di BNI, interesse che trovava come corrispettivo il diritto di DeA di ritrasferire la propria partecipazione ad un certo prezzo e dopo un certo termine. Inoltre, l’accordo presenterebbe una dimensione totalmente extrasociale, in quanto negoziato “e nella sostanza sottoscritto” (p. 39 atto di citazione in appello) in un momento precedente all’acquisizione della banca. Questo secondo argomento non appare conferente, sia perché l’art. 2341 bis è di formulazione talmente ampia da non richiedere nemmeno che i patti parasociali siano stipulati tra soci, sia perché comunque l’accordo è da ritenersi contestuale al contratto di acquisto delle partecipazioni (e quindi perfezionato nell’imminenza dell’acquisto della posizione di socio), sia perché è la stessa appellante a basare le proprie censure sulla già citata Cassazione, la quale ha esplicitamente ritenuto che l’effetto vietato sia censurabile anche nel caso in cui la relativa previsione non sia contenuta nel contratto societario, ma in un atto esterno, come il patto parasociale oggetto di questo giudizio (si veda anche la nota 2 della presente sentenza). Quanto alla differenziazione dei due accordi, si rileva come la stessa sia impossibile, stante la precisa volontà delle parti di modificare il patto (“tanto premesso proponiamo di modificare il primo

pagina 9 di 12

Firmato Da: BONARETTI DOMENICO CAMILL Emesso Da: POSTECOM CAS Serial#: a8821 - Firmato Da: BOTTI ROSELLA Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: 15d40
Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13ca1



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

capoverso della Lettera Put DeA, contenente la definizione di "Prezzo Base", cfr. doc. 12 DeA).

9. Né, per quanto riguarda l'erronea valutazione della funzione di scambio e della natura commutativa dell'accordo, può rilevare il fatto che "ciascun socio [possa] benissimo rendere oggetto di negoziazione quelle stesse posizioni soggettive che gli derivano dal suo status socii" (p. 39 atto di citazione in appello), poiché oggetto di censura da parte del giudice di prime cure è stata una ben diversa situazione, in cui uno dei soci, completamente privato dell'ontologico rischio di impresa che rappresenta il connotato tipico e proprio dello *status socii* invocato, non avrebbe avuto alcun interesse ad una gestione prudente della stessa. Se la funzione di scambio appariva -forse- riferibile all'accordo del 2007, non altrettanto può dirsi dopo la modifica del 2008, che, intervenuta poco prima di un consistente aumento di capitale, vale senz'altro a escluderla. In seguito a tale modifica, infatti, risulta evidente che la causa vada identificata nella volontà di trasferire totalmente il rischio di impresa, con esclusione *assoluta e costante* dalle perdite.

10. Altrettanto inconferenti sono gli esempi di dissociazione tra titolarità del diritto di voto e sopportazione del rischio di impresa: le azioni postergate nelle perdite e le azioni correlate non escludono affatto tale rischio, limitandosi invece a ridurlo; la disciplina della *record date*, oltre ad operare esclusivamente nelle società quotate, è stata introdotta allo scopo di incentivare e facilitare il diritto di voto e di intervento in assemblea da parte degli azionisti di minoranza e (soprattutto) degli investitori istituzionali. L'eccezionale possibilità che il diritto di voto sia esercitato *una tantum* da un soggetto non più socio non può certo giustificare situazioni in cui il disinteresse per l'esito della gestione si configuri invece come *costante e assoluto*; lo stesso si può dire del contratto di riporto, in cui la dissociazione è solo temporanea.

11. Non resta, dunque, che valutare se l'accordo nel suo complesso presenti una sua autonoma funzione economica, come tale meritevole di tutela (terzo motivo di appello), che consenta di escludere la violazione del divieto di cui all'art. 2265 cc. In effetti, la vicenda contrattuale complessiva sembra piuttosto complessa. DeA era stata avvicinata da Sopaf, che aveva appena ottenuto un diritto di esclusiva nelle trattative per l'acquisto dell'allora BPL NET, e che l'aveva invitata a partecipare all'acquisizione. DeA, dal canto suo, aveva accettato con il solo obiettivo (pare) di un investimento finanziario di breve periodo, che le consentisse di liquidare velocemente la partecipazione, mentre Sopaf manteneva un interesse di tipo industriale nell'affare, e quindi di medio-lungo periodo. Col mutare delle condizioni economiche, in seguito alla mancata autorizzazione in Banca d'Italia nei tempi previsti, Sopaf ha acconsentito a rilasciare

pagina 10 di 12

Firmato Da: BONARETTI DOMENICO CAMILLI Emesso Da: POSTECOM CAS Serial#: a.6821 - Firmato Da: BOTTI ROSELLA Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: 15af0
Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13ca1



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

a DeA un'opzione *put* cd. a prezzo fisso, come tale perfettamente lecita e valida. Tuttavia, nel giugno del 2008, le parti hanno modificato il testo contrattuale dell'opzione, trasformandola, di fatto e in modo inequivoco, in una *put* a prezzo non solo indeterminato, ma addirittura indeterminabile.

12. La valutazione dell'autonoma funzione economica dell'accordo non può dunque prescindere dall'esame dell'assetto di interessi complessivamente risultante dopo la modifica del 23 giugno 2008. Con tale modifica risulta evidente che l'interesse di DeA a mantenere alto il valore della propria partecipazione fosse svanito in conseguenza della certezza che, in ogni caso, Sopaf o un terzo dalla stessa designato, avrebbe liquidato a una certa data non solo il prezzo versato nell'acquisto del 1 agosto 2007 maggiorato di interessi, ma anche ogni ulteriore eventuale esborso nel frattempo effettuato. Di qui l'irrimediabile mutamento della sostanza economica non soltanto dell'affare, ma anche della posizione nella compagine sociale di DeA, che non si può dire avesse una partecipazione irrilevante, poiché in virtù del complessivo assetto derivante dai patti parasociali cui aderiva, la stessa godeva di diritti di veto, oltre che di designare almeno un amministratore. Nemmeno può essere accolto il rilievo di DeA basato sul fatto che la sua condizione, sul piano degli interessi e degli incentivi, non sarebbe stata dissimile da quella del creditore pignoratizio. In quest'ultimo caso, infatti, il soggetto è interessato alla conservazione del valore della partecipazione, mentre tale interesse non era più ravvisabile in DeA, protetta in ogni caso dal paracadute dell'opzione *put*.

13. Neppure si può, come vorrebbe l'odierna appellante, mantenere in vita l'opzione come risultante dal testo originario, poiché la modifica intervenuta appare essenziale. La cronologia degli eventi porta infatti a ritenere che, in difetto della pattuita integrazione del prezzo base, DeA non avrebbe acconsentito agli aumenti di capitale intervenuti a partire dall'agosto del 2008. Non solo l'operazione economica, quindi, ma anche la gestione della società è ragionevolmente mutata in conseguenza del nuovo accordo, inducendo DeA ad apportare capitale di rischio, che però di rischio in effetti non era, essendosi DeA assicurata in ogni caso il ritorno di tutte le somme versate.

14. Risulta evidente, nel caso concreto, che il trasferimento del rischio ha in realtà portato a una *assoluta e costante* esclusione dell'alea tipica dell'investimento finanziario, che come tale non può che essere vista come un tentativo di eludere il divieto di patto leonino attraverso un accordo tra soci esterno al contratto societario e pertanto non meritevole di tutela nemmeno ex art. 1322 cc. Di conseguenza, l'opzione *put*, così come strutturata dalle parti all'esito della

pagina 11 di 12

Firmato Da: BONARETTI DOMENICO CAMILL Emesso Da: POSTECOM CAS Serial#: a8821 - Firmato Da: BOTTI ROSELLA Emesso Da: POSTECOM CA2 Serial#: 15a40
Firmato Da: SERIO MARIA CONCETTA Emesso Da: POSTECOM CA3 Serial#: 13ca1



Sentenza n. 636/2016 pubbl. il 19/02/2016
RG n. 2338/2012

modifica del 23 giugno 2008, va dichiarata nulla.

15. Per tutte le ragioni sopra esposte, che paiono assorbenti rispetto a ogni altra domanda, eccezione e questione dedotta e trattata dalle parti, la corte ritiene l'appello DeA infondato e la sentenza impugnata da confermare.

16. Alla soccombenza, che è totale in capo a DeA Partecipazioni SpA, seguono le ulteriori spese di lite che, tenuto conto della quantità e qualità delle questioni trattate e dunque dell'impegno difensivo in concreto richiesto e prestatato, nonché dei criteri e dei parametri tutti di legge (regolamento di cui al DM n. 55/2014), pare congruo liquidare in complessivi € 30.000, oltre generali e oneri di legge.

P Q M

La corte, disattesa o assorbita ogni contraria o ulteriore domanda, istanza ed eccezione, definitivamente pronunciando nel contraddittorio delle parti sull'appello proposto da DeA Partecipazioni SpA avverso la sentenza n. 15833 resa in data 30 dicembre 2011 dal tribunale di Milano, così provvede:

- rigetta l'appello;
- condanna l'appellante DeA Partecipazioni a rifondere all'appellata Sopaf SpA le ulteriori spese di lite, liquidate in € 20.000 complessivi, oltre forfetarie e oneri di legge.

Così deciso in Milano, nella camera di consiglio del 3 febbraio 2016

Il consigliere estensore

Domenico Bonaretti

Il presidente

Rosella Boiti

