

Luglio 2016

Espropriazione di azioni emesse da società lussemburghese ed intestate a società fiduciaria italiana

Stefano Rossi

Sentenza del Tribunale di Roma, n. 9366/2016, pubblicata il 10 maggio 2016

L'espropriazione di azioni non dematerializzate, emesse da una società anonima di diritto lussemburghese, intestate a una società fiduciaria italiana e da questa depositate presso una società di gestione accentrata, si realizza nella forma del pignoramento presso terzi nei confronti della società fiduciaria

La giurisprudenza di merito si è recentemente occupata della forma del pignoramento di azioni emesse da una società anonima di diritto lussemburghese, non dematerializzate, intestate a una società fiduciaria, e da questa depositate presso una società di gestione accentrata.

Nel caso in esame, la parte creditrice ha iniziato una procedura esecutiva nel 2012 mediante la notifica di un atto di pignoramento presso terzi nei confronti della società fiduciaria presso cui il suo debitore aveva intestato le partecipazioni di una società anonima di diritto lussemburghese, assumendo che le partecipazioni medesime fossero, in forza dell'intestazione fiduciaria, nella disponibilità della società fiduciaria ma ancora di proprietà del debitore.

Il Giudice dell'esecuzione ha rigettato l'istanza di assegnazione, dichiarando doversi procedere nelle forme del pignoramento mobiliare e non del pignoramento presso terzi. Non emerge dalla pronuncia in esame a che tipo di pignoramento mobiliare il Giudice dell'esecuzione faccia riferimento: potrebbe trattarsi del pignoramento mobiliare presso il terzo proprietario, poiché l'ordinanza impugnata ha concesso termine per l'accertamento dell'obbligo del terzo.

Il creditore ha quindi proposto opposizione agli atti esecutivi avverso l'ordinanza di rigetto e, contestualmente, instaurato il procedimento per l'accertamento dell'obbligo del terzo; i due procedimenti, entrambi dinanzi al Tribunale di Roma, sono stati riuniti.

In prima battuta, il giudice romano individua la disciplina applicabile alle azioni pignorate equiparando la forma della società anonima di diritto lussemburghese a quella delle società per azioni, escludendo così l'applicazione delle norme sul pignoramento di quote di società a responsabilità limitata.

La sentenza in esame affronta poi un duplice problema: (i) la qualificazione dell'intestazione fiduciaria di titoli azionari sotto il profilo del trasferimento della proprietà delle azioni e (ii) l'individuazione del soggetto nella cui disponibilità sono le azioni, tra la società fiduciaria intestataria e la società di gestione accentrata presso cui le medesime sono depositate.

La giurisprudenza di legittimità maggioritaria ha risolto la prima delle due questioni richiamando l'interposizione reale di persona, statuendo cioè che l'intestazione fiduciaria di un bene comporta l'effettivo trasferimento della proprietà, secondo lo schema della fiducia c.d. romanistica, a favore del soggetto fiduciario¹. Hanno confermato il principio alcune sentenze di merito².

Più recentemente, il Tribunale di Reggio Emilia³ ha affermato un principio opposto, cioè che *"il mandato fiduciario è trasparente, nel senso che la proprietà dei beni fiduciariamente intestati al mandatario spetta, in realtà, al mandante"*, richiamando due sentenze di Cassazione, in contrasto con l'orientamento di legittimità sopra richiamato⁴. Le citate pronunce argomentano la possibilità di sdoppiamento tra proprietà sostanziale e intestazione formale sulla base di alcune considerazioni di ordine sistematico, e facendo proprio il principio affermato – in ambito tributario – dalla sentenza a Sezioni Unite del 10 dicembre 1984, n. 6478, che ha riconosciuto il carattere meramente formale dell'intestazione fiduciaria, restando il fiduciante proprietario "sostanziale" del bene.

Decidendo per l'applicazione del pignoramento presso terzi, il quale presuppone la proprietà del bene in capo al debitore, la pronuncia in esame sembra aderire a questo secondo orientamento, apparentemente minoritario e più risalente.

¹ Cassazione Civile, Prima Sezione, 21 marzo 2016, n. 5507, in *Diritto & Giustizia*, fasc.15, 2016, pag. 36, con nota di G. Tarantino; Cassazione Civile, Prima Sezione, 6 maggio 2005, n. 9402, inedita; Cassazione Civile, Prima Sezione, 16 novembre 2001, n. 14375, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 2002, n. 4, p. 745; Cassazione Civile, Prima Sezione, 27 novembre 1999, n. 13261, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 2001, n. 1, p. 112.

² Corte d'appello di Milano, 3 luglio 1992, in *Giur.it.* 1993, I, 2, 228; Tribunale di Como, 23 febbraio 1994, in *Società* 1994, 678.

³ Tribunale di Reggio Emilia, sentenza 11 aprile 2012, inedita.

⁴ Cassazione Civile, Prima Sezione, 21 maggio 1999, n. 4943, in *Giust. civ.*, fasc.10, 1999, pag. 2635, con nota di V. Salafia; Cassazione Civile, Prima Sezione, 23 settembre 1997, n. 9355, in *Riv. notariato*, fasc.3, 1999, pag. 670; si veda sul punto anche Cassazione Civile, Prima Sezione, 14 ottobre 1997, n. 10031, in *Giur. comm.* 1998, II, 299, con nota di F. Di Maio.

La scelta della forma del pignoramento presso terzi implica un'ulteriore valutazione operata dal giudicante: che nel caso di specie la disponibilità materiale del bene pignorato non sia in capo al debitore ma alla società fiduciaria. La dottrina ha affrontato questo problema nell'ambito del pignoramento di azioni depositate presso un intermediario, confermando la correttezza della scelta del Tribunale di Roma⁵: *"risulta evidente come, nel caso di strumenti finanziari dematerializzati in maniera debole, non sussistano le condizioni per applicare il pignoramento diretto. Il titolare, infatti, non può ritirare ed apprendere materialmente gli strumenti finanziari, dovendo all'uopo necessariamente avvalersi della collaborazione di due soggetti, l'intermediario (depositario) e la società di gestione accentrata (sub-depositaria)"*.

Ciò chiarito, il contributo citato si pone quindi la stessa questione che si è posto il Tribunale di Roma: se il pignoramento presso terzi debba colpire l'intermediario (nel nostro caso, la società fiduciaria) ovvero la società di gestione accentrata presso cui le azioni sono sub-depositate.

Il Tribunale di Roma chiarisce in merito che le azioni di proprietà del debitore, ancorché siano depositate presso una società di gestione accentrata, e quindi non materialmente detenute dalla fiduciaria, sono nella disponibilità di quest'ultima. E siccome per il pignoramento delle azioni è necessaria la collaborazione del soggetto nella cui disponibilità sono le medesime, il giudice romano individua nella società fiduciaria il corretto destinatario dell'azione espropriativa da esplicarsi nella forma del pignoramento presso terzi.

La soluzione è conforme a dottrina: *"infatti, non intercorre alcuna relazione diretta tra il titolare e la s.g.a., ma tutto avviene, in via mediata, tramite l'intermediario, che è il vero fulcro delle operazioni. La s.g.a. apre dei conti soltanto a nome degli intermediari, che sono gli unici ad avere contezza delle posizioni dei singoli titolari"*⁶. Ciò appare peraltro coerente con le formalità di costituzione del vincolo, che non possono che coinvolgere l'intermediario.

⁵ F. Corsini, *L'espropriazione degli strumenti finanziari dematerializzati (problemi e prospettive)*, in BBTC, 1, 2004, p. 78 ss. conforme Briolini, *I vincoli sui titoli di credito*, Torino, 2002, 299; Martorano, *Titoli di credito*, in "Trattato di diritto civile e commerciale", diretto da A. Cicu, F. Messineo e L. Mengoni, continuato da P. Schlesinger, Milano, 2002, 614; Marcucci, in AA.VV., "Commentario al testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", a cura di G. Alpa e F. Capriglione, I, Padova, 1998, 819.

⁶ F. Corsini, cit.; si veda inoltre Briolini, in AA.VV., *Testo unico della finanza. Commentario*, diretto da Campobasso, I, Torino, 2002, p. 696-697.