

Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012



REPUBBLICA ITALIANA
TRIBUNALE DI MILANO
SEZIONE SPECIALIZZATA IN MATERIA DI IMPRESA B

Il Tribunale in composizione collegiale, nella persona dei seguenti magistrati:

Dott. Elena Riva Crugnola	Presidente
Dott. Marianna Galioto	Giudice
Dott. Angelo Mambriani	Giudice relatore

ha pronunciato, in nome del Popolo Italiano, la seguente

SENTENZA

nella causa civile di primo grado iscritta al n. **19175/2012 R.G.** promossa da:

MICHELE BARGAUAN (C.F. BRGMHL52B07F205X), rappresentato e difeso dagli Avv.ti Michele Bombino e Marco Moro Visconti ed elettivamente domiciliato presso lo studio del secondo in Milano, via Mangili n. 6, come da procura in calce all'atto di citazione

ATTORE

CONTRO

CAPE NATIXIS SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa (C.F. 03749830968), rappresentata e difesa dagli Avv.ti Francesco Denozza, Paolo Montironi e Federico Corti ed elettivamente domiciliata presso il loro studio in Milano, via Agnello n.12, come da procura a margine della comparsa di costituzione e risposta

OPERA SGR S.p.A. (C.F. 05262560963), rappresentata e difesa dagli Avv.ti Francesco Denozza, Paolo Montironi e Federico Corti ed elettivamente domiciliata presso il loro studio in Milano, via Agnello n.12, come da procura a margine della comparsa di costituzione e risposta



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

SCREEN GROUP S.p.A. (C.F. 0348230233), rappresentata e difesa dall' Avv. Cristina Felisi ed elettivamente domiciliata presso il suo studio in Milano, via del Lauro n. 7, come da procura in calce alla comparsa di costituzione e risposta

CONVENUTI

CONCLUSIONI

All'udienza di precisazione delle conclusioni in data 23 giugno 2015, le parti hanno rispettivamente concluso come riportato appresso.

L'attore Michele Bargauan:

“ Piaccia all'Ill.mo Tribunale, previa ogni necessaria declaratoria, ogni diversa e contraria istanza, eccezione e deduzione disattesa e reietta così giudicare:

1. accertare e dichiarare, occorrendo anche solo *incidenter tantum*, l'illegittimità e comunque l'inefficacia nei confronti dell'esponente del trasferimento descritto in narrativa delle n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a. dalla Cape Natixis SGR s.p.a. alla Opera SGR s.p.a. in quanto disposto in violazione dell'art. 11 dello statuto della Screen Group s.p.a., con ogni conseguente statuizione in merito;
2. accertare e dichiarare nei confronti di Opera SGR s.p.a. e di Screen Group s.p.a. l'inesistenza di valido titolo, opponibile all'esponente, che legittimi l'iscrizione della Opera SGR s.p.a. a Libro soci di Screen Group s.p.a. e per l'effetto ordinare la cancellazione di detta iscrizione;
3. accertare e dichiarare l'inesistenza e comunque l'invalidità della delibera assunta dall'assemblea dei soci di Screen Group s.p.a. in data 21.11.2011 siccome non conforme al modello legale per l'essere stata assunta con la partecipazione di soggetto non socio, con ogni conseguente statuizione in merito;
4. accertare e dichiarare l'esistenza delle circostanze, oggetto di pattuizione statutaria tra le parti, che fondano il diritto del socio all'accrescimento della misura della propria partecipazione e conseguentemente accertare e dichiarare l'esistenza del diritto del socio Michele Bargauan di ottenere il trasferimento di n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a. già intestate alla Cape Natixis SGR s.p.a., in eventuale concorso con i restanti soci, in proporzione delle rispettive quote, al prezzo che sarà determinato secondo la procedura prevista nell'art. 11 dello statuto, con indicazione occorrendo da parte del Tribunale del soggetto incaricato della determinazione di detto prezzo;
5. per l'effetto, pronunciare sentenza che:
 - a) accerti e dichiari l'esistenza del diritto dell'esponente di riscattare dette azioni con il versamento dell'importo come sopra determinato e della correlata soggezione in capo alla s.p.a. Opera SGR e, occorrendo anche solo *incidenter tantum*, alla s.p.a. Cape Natixis SGR di subire gli effetti dell'esercizio del riscatto;
 - b) in via subordinata, accerti e dichiari ai sensi e per gli effetti dell'art. 2932 cod. civ. il diritto dell'esponente ad ottenere, contestualmente al versamento dell'importo come sopra determinato, l'attribuzione delle n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a.;
 - c) in via di ulteriore subordinate, previo ogni più opportuno accertamento e declaratoria, condanni la controparte Opera SGR s.p.a. a risarcire all'esponente ogni danno subito e subendo per effetto della accertata violazione del diritto di prelazione con condanna della stessa al risarcimento del danno in forma specifica ex art. 2058 cod. civ. mediante trasferimento all'esponente di n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a.;
6. riservata a separato giudizio la domanda al risarcimento di ogni ulteriore danno derivante dall'inadempimento agli obblighi come sopra determinati e dal ritardo con cui l'esponente potrà godere e disporre del diritto azionato in giudizio;
7. con vittoria di spese e competenze professionali”.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

La convenuta Cape Natixis S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa (di seguito: Cape Natixis):

“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, disattesa ogni contraria istanza, eccezione e deduzione (anche istruttoria) previo inoltre ogni più opportuno accertamento e/o declaratoria sia di rito sia di merito, così giudicare:

In via preliminare:

- previa, occorrendo, separazione ex art. 103, 2° comma c.p.c. della posizione di Cape Natixis in liquidazione coatta amministrativa da quella che coinvolge gli altri convenuti, dichiarare l’improcedibilità del presente giudizio nei confronti di Cape Natixis per l’operare dell’art. 83 TUB ;
- in subordine dichiarare la carenza di legittimazione passiva di Cape Natixis in liquidazione coatta amministrativa quanto alle domande formulate contro di essa nel presente giudizio;

Nel merito:

- rigettare le domande proposte dall’attore nei confronti dell’esponente poiché infondate sia in fatto che in diritto;

In ogni caso:

- con vittoria di spese e onorari del presente giudizio oltre IVA e CPA”.

La convenuta Opera SGR S.p.A. (di seguito: Opera):

“Voglia l’Ill.mo Tribunale adito, disattesa ogni contraria istanza, eccezione e deduzione (anche istruttoria) previo inoltre ogni più opportuno accertamento e/o declaratoria sia di rito sia di merito, così giudicare:

In via preliminare:

- dichiarare l’improcedibilità del presente giudizio e delle domande ivi formulate per l’operare dell’art. 83 TUB ovvero, in subordine, previa la separazione ex art. 103, 2° comma c.p.c. della posizione di Cape Natixis in liquidazione coatta amministrativa da quella che coinvolge gli altri convenuti, sospendere il presente giudizio ai sensi dell’art. 295 c.p.c.;
- in subordine dichiarare la carenza di legittimazione passiva di Opera quanto alle domande formulate contro di essa nel presente giudizio;

Nel merito:

- rigettare le domande proposte dall’attore poiché infondate sia in fatto che in diritto;

In ogni caso:

- con vittoria di spese e onorari del presente giudizio oltre IVA e CPA”.

La convenuta Screen Group S.p.A. (di seguito: Screen Group):

“Piaccia all’ill.mo Tribunale di Milano, ogni diversa e contraria domanda, eccezione e istanza disattesa e reietta, previa ogni opportuna pronuncia, accertamento e/o declaratoria sia di rito sia di merito, in particolare di improcedibilità delle domande nei confronti di Cape Natixis ex artt. 57 TUF e 80, 83 TUB con conseguente improcedibilità e difetto di interesse delle domande anche nei confronti della concludente, così GIUDICARE

In via preliminare:

- dichiarare improcedibile l’azione e, in subordine, previa occorrendo separazione ex art. 103, 2° comma c.p.c. della posizione di Cape Natixis in liquidazione coatta amministrativa da quella che coinvolge la componente, sospendere il presente giudizio ai sensi dell’art. 295 c.p.c.;

Nel merito:

- rigettare le domande proposte dall’attore nei confronti della componente;

In ogni caso:

- con vittoria di spese e onorari del presente giudizio oltre IVA e CPA”.



MOTIVI DELLA DECISIONE

Con atto di citazione ritualmente notificato tra l' 8 ed il 12 marzo 2012 il dott. Michele Bargauan (di seguito: Bargauan), in qualità di socio titolare di una partecipazione del 5,72 % della società Screen Group S.p.A. (di seguito: Screen Group), conveniva in giudizio, oltre a quest'ultima, Cape Natixis S.p.A. in amministrazione straordinaria "in persona del suo legale rappresentante pro tempore, alla sua sede in Milano, via Monte Rosa 88. ..." e Opera SGR S.p.A. (di seguito: Opera), proponendo le domande meglio indicate in "Conclusioni".

Si costituivano tempestivamente in giudizio Opera, Screen Group e Cape Natixis S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa (di seguito anche: Cape Natixis), contestando ogni avversaria domanda, eccezione e deduzione e proponendo le domande meglio indicate in "Conclusioni".

* In via del tutto preliminare va qui osservato che la costituzione in giudizio di Cape Natixis S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa è corretta e ha determinato la rituale instaurazione del contraddittorio processuale.

E' invero errato affermare, come fa l'attore, che "Gli organi sociali ... non decadono dalle funzioni di rappresentanza della società per il solo fatto che a carico della stessa sia stato aperto un procedimento concorsuale, né la società perde la legittimazione passiva ..." (p. 12 comparsa conclusionale att.).

Nel caso di specie, come noto, Cape Natixis SGR S.p.a. è stata posta in amministrazione straordinaria con provvedimento emesso il 4 aprile 2011 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito: MEF), su proposta della Banca d'Italia e su conforme parere della CONSOB.

Orbene, l'art. 56 TUF prevede che il MEF, con il decreto in cui dispone l'amministrazione straordinaria dispone altresì "lo scioglimento degli organi con funzione di amministrazione e controllo" ⁽¹⁾ e, al comma 3, altresì che "Si applicano, in quanto compatibili, gli articoli 70, commi da 2 a 6, 71, 72, 73, 74, 75 del T.U. bancario".

A sua volta l'art. 72 del TUB, rubricato "Poteri e funzionamento degli organi straordinari" prevede, al comma 1 "I commissari esercitano le funzioni ed i poteri di amministrazione della banca ..." e, al comma 7, " Quando i commissari siano più di uno, essi decidono a maggioranza dei componenti in carica e i loro poteri di rappresentanza sono validamente esercitati con la firma congiunta di due di essi".

¹⁾ A conferma v. anche il comma 5 dello stesso art. 72 TUB.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

Infine, lo stesso art. 72 TUB, al comma 3, recita: “3. Le funzioni degli organi straordinari hanno inizio con l’insediamento degli stessi ai sensi dell’articolo 73, commi 1 e 2 e cessano con il passaggio delle consegne agli organi subentranti”. Ed è indubbio, nel caso di specie, che, in corso di amministrazione straordinaria, la Banca d’Italia, con provvedimento in data 21 febbraio 2012, ha nominato il commissario liquidatore in persona dell’Avv. Massimo Bigerna, subentrato dunque ai commissari straordinari.

Tanto premesso, ne risulta che, da quando Cape Natixis S.p.a. è entrata in amministrazione straordinaria, gli organi amministrativi della società *in bonis* sono stati sciolti e quindi sono cessati; essi sono stati sostituiti dai commissari straordinari, con poteri di amministrazione e legale rappresentanza della società; cessati i commissari straordinari a seguito dell’adozione del provvedimento di liquidazione coatta, i poteri di gestione e la legale rappresentanza della società sono sorti in capo al subentrato commissario liquidatore.

Ne consegue che, ricevuta la notificazione – seppur riferentesi al non più attuale stato di amministrazione straordinaria -, la società Cape Natixis poteva costituirsi in giudizio esclusivamente nel suo *status* attuale ed in persona di chi in quel momento era titolare della sua rappresentanza legale, cioè il commissario liquidatore.

Risulta dunque costituito in giudizio il giusto contraddittore.

I. Le eccezioni sollevate da parti convenute di improcedibilità dell’azione siccome proposta nei confronti di Cape Natixis in l.c.a.: infondatezza. L’istanza di sospensione del giudizio ex art. 295 c.p.c. avanzata da Screen Group: rigetto.

Cape Natixis eccepisce in via preliminare l’improcedibilità delle domande formulate nei suoi confronti in ragione del disposto dell’art. 83 comma 3 TUB, siccome richiamato dall’art. 57 TUF²⁾.

A fronte dell’eccezione, parte attrice ha precisato, sin dalla memoria ex art. 183 comma 6 n. 1 c.p.c. e poi ha ribadito in memoria conclusionale che:

²⁾ L’art. 83 comma 3 TUB prevede: “3. Dal termine previsto nel comma 1 contro la banca in liquidazione non può essere promossa né proseguita alcuna azione, salvo quanto disposto dagli articoli 87, 88, 89 e 92, comma 3, né, per qualsiasi titolo, può essere parimenti promosso né proseguito alcun atto di esecuzione forzata o cautelare. Per le azioni civili di qualsiasi natura derivanti dalla liquidazione è competente esclusivamente il tribunale del luogo dove la banca ha la sede legale”. In giurisprudenza si veda: Cass., n.27679 del 2008;



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

“Il sig. Bargauan ha citato in giudizio la società Cape Natixis SGR s.p.a., in persona del proprio legale rappresentante, ancorché fosse in amministrazione straordinaria, mentre non ha citato i commissari di detta procedura.

Gli organi sociali, infatti, non decadono dalle funzioni di rappresentanza della società per il solo fatto che a carico della stessa sia stato aperto un procedimento concorsuale, né la società perde la legittimazione passiva: l'unico effetto che si ha ad evocare in giudizio la società è che il giudicato che si ottenga nei suoi confronti non è opponibile alla procedura concorsuale.

Guardando anche solo al recente panorama giurisprudenziale si trova affermato che ai sensi dell'art. 43 della legge fallimentare, la perdita della legittimazione processuale del fallito coincide con l'ambito dello spossamento fallimentare» (così Cassaz. 18.10.2011, n. 21494), essa «non è assoluta, ma relativa alla massa dei creditori» (Cassaz. 4.3.2011, n. 5226) e «il creditore, il quale non intenda proporre la domanda nelle forme imposte dalla legge fallimentare ed intenda invece proseguire il giudizio in sede ordinaria per precostituirsi un titolo da far poi valere nei confronti del fallito tornato *in bonis*, ma privo di effetti nei confronti della massa, deve, perciò, espressamente dichiarare di intendere agire non nei confronti della procedura concorsuale, ma dello stesso fallito o impresa soggetta alla l.c.a., la cui legittimazione processuale persiste, per ottenere appunto nei suoi confronti un titolo esecutivo dopo la cessazione della procedura concorsuale, manifestando in modo chiaro la sua intenzione di perseguire il fallito solo al suo rientro *in bonis* e quindi di non avanzare richiesta alcuna nei confronti della procedura concorsuale» (così Trib.Roma, Sez. IX, 2.1.2012 in *Pluris-Cedam.utetgiuridica.it*)”.

Ha altresì precisato l'attore che la domanda chiesta in via di ultimo subordine – si deve dunque ritenere quella di cui al n. 6) - “non è rivolta alla Cape Natixis SGR s.p.a. né per essa alla sua procedura di amministrazione straordinaria”.

Ha aggiunto:

“E nella controversia oggetto del presente giudizio i Commissari [rectius: il Commissario], che eccepiscono l'improcedibilità dell'azione nei confronti della procedura concorsuale, agiscono a tutela dell'interesse dei terzi creditori che essi rappresentano, che sono e restano estranei all'accertamento chiesto con l'azione svolta in questo giudizio”.

Parte attrice ha cioè, molto chiaramente precisato le domande affermando di avere inteso rivolgerle verso Cape Natixis SGR S.p.a. *in bonis*, in modo da far valere la sentenza ottenuta in questo processo nei confronti della società, successivamente alla chiusura della procedura concorsuale.

A seguito di tale precisazione, parte attrice, in memoria ex art. 183 comma 6 n. 1 c.p.c. ³⁾, ha altresì completamente rivisto le domande proposte, specie quelle nei confronti di Cape Natixis, e segnatamente:

- quanto alla domanda n. 1 (accertamento dell'illegittimità e comunque inefficacia verso l'attore del trasferimento delle azioni di Screen Group da Cape Natixis ad Opera in violazione dell'art.

³⁾ La formulazione delle domande attoree in memoria ex art. 183 comma 6 n. 1 c.p.c. è rimasta identica a quella poi riproposta in sede di precisazione delle conclusioni.



11 dello statuto di Screen Group) ha aggiunto l'inciso "occorrendo anche solo *incidenter tantum*";

- la domanda n. 2 (illegittimità dell'iscrizione di Opera a libro soci di Screen Group) non è rivolta verso Cape Natixis;
- la domanda n. 3 (invalidità dell'assemblea dei soci di Screen Group del 21.11.2011) non è rivolta verso Cape Natixis;
- le domande n. 4 ⁽⁴⁾ e n. 5 ⁽⁵⁾ vanno interpretate, giusta le precisazioni attoree, come proposte verso Cape Natixis *in bonis*, con la ulteriore precisazione che, qualora il Tribunale ritenga di non poter decidere sulle stesse con effetto di giudicato verso Cape Natixis, esse, con riferimento alla posizione di tale convenuta, siano conosciute, se necessario, "*incidenter tantum*".

Ciò posto, l'eccezione di parti convenute può essere accolta, riqualificandola *sub specie* di inammissibilità delle domande attoree.

Invero, l'improcedibilità della domanda suppone la sua ammissibilità (o proponibilità) ovvero che essa sia caratterizzata dalla presenza di tutte le condizioni che la rendono idonea ad innescare validamente il processo.

Nel caso di specie, una volta che l'attore ha replicato all'eccezione di improcedibilità di cui sopra, precisando la domanda nel senso che essa non sarebbe stata rivolta verso Cape Natixis in l.c.a. ma verso la società in vista del suo ritorno *in bonis* all'esito della procedura concorsuale, essa domanda viene a palesare un evidente difetto di interesse ad agire, inteso come condizione dell'azione che si concreta nell'utilità attuale per l'attore del provvedimento di cui chiede l'emissione al Giudice ⁽⁶⁾.

Si deve infatti ribadire anzitutto che, come si è detto, disposta l'amministrazione straordinaria poi seguita da liquidazione coatta amministrativa, cessano gli organi della società *in bonis* e quelli di amministrazione sono sostituiti, ovviamente con riferimento anche alla titolarità della rappresentanza legale, prima dai commissari straordinari e poi dal commissario liquidatore.

⁴⁾ Originariamente: "... accertare e dichiarare l'obbligo di Cape Natixis SGR s.p.a. di trasferire n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a. ai restanti soci ...", divenuta: "... accertare e dichiarare il diritto del socio Michele Bargauan di ottenere il trasferimento di n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a. già intestate alla Cape Natixis SGR s.p.a. ..."

⁵⁾ Originariamente: "accertato l'inadempimento di controparte [Cape Natixis: n.d.e.] al trasferimento delle azioni di cui sopra pronunciare sentenza che: ...", divenuta: "per l'effetto pronunciare sentenza che: ...", laddove alla precedente domanda n. 4 ogni riferimento a Cape Natixis è stato espunto. Alla domanda 5a), con riferimento a Cape Natixis è aggiunto l'inciso "occorrendo anche solo *incidenter tantum*" e, soprattutto, alla domanda 5c) (risarcimento del danno in forma specifica mediante trasferimento delle azioni di Screen Group) è stato espunto ogni riferimento alla predetta convenuta.

⁶⁾ Cfr., tra le tante: Cass., sez. un. n. 475 del 2015; Cass., sez. un., n. 24155 del 2013; Cass., n. 20155 del 2013.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

In secondo luogo è del tutto prevalente e qui senz'altro condivisa la tesi secondo la quale, trattandosi nel caso di specie di una procedura di tipo liquidatorio, all'esito della stessa non è previsto che la società possa tornare *in bonis* ed invece ne è prevista la cancellazione e l'estinzione.

Invero l'art. 92 del TUB, richiamato dall'art. 57 comma 3 del TUF, prevede che, espletati i necessari adempimenti – il deposito del bilancio finale di liquidazione, del rendiconto finanziario e del piano di riparto con la relativa relazione dei commissari liquidatori e del comitato di sorveglianza, previa autorizzazione della Banca d'Italia, ecc. -, la società sia cancellata (ed i libri contabili depositati) a norma delle disposizioni del codice civile (artt. 2495 e 2496 c.c.).

Ne consegue che la domanda, così come precisata da parte attrice, comporterebbe l'adozione nei confronti di Cape Natixis di una sentenza che mai potrebbe avere alcun effetto nei confronti della società *in bonis*, poiché la società stessa, all'esito della procedura, sarà estinta.

Si aggiunga che proprio le modifiche apportate alle originarie formulazioni delle domande attoree – specie l'espunzione di ogni riferimento a Cape Natixis nella domanda n. 4, questa con evidenti riflessi su quella sub 5a), e nella domanda n. 5c) -, oltre alla rinuncia alla domanda sub n. 6), costituiscono una ulteriore convincente dimostrazione della carenza di interesse ad agire in capo all'attore nei confronti di Cape Natixis.

Di qui appunto la declaratoria di inammissibilità delle domande svolte nei confronti di Cape Natixis SGR s.p.a. in l.c.a.

* Ferme le superiori considerazioni, si deve trattare dell'istanza di sospensione del processo ex art. 295 c.p.c. avanzata da Screen Group.

Essa non può essere accolta.

Anzitutto si deve convenire con l'attore laddove afferma che, nel caso di specie – in tesi un trasferimento azionario da Cape Natixis ad Opera implicante il determinarsi del presupposto per l'esercizio del diritto di prelazione da parte sua – non è prospettabile un litisconsorzio necessario con la cedente Cape Natixis ⁽⁷⁾. Invero questa è titolare di una posizione giuridica scindibile, sia proprio in

⁷⁾ Cfr., tra le tante, cfr. Cass., n. n. 2934 del 1988: «il litisconsorzio necessario, oltre che nei casi espressamente previsti dalla legge, ricorre quando si deduce in giudizio un unico ed inscindibile rapporto giuridico plurisoggettivo, sicché la sentenza non pronunciata nei confronti di tutti i partecipi al rapporto è inidonea a produrre effetti sostanziali – ed è perciò inutiliter data – sia verso i soggetti pretermessi che verso quelli presenti nel processo; tale situazione non si verifica relativamente all'azione esperita dal coerede contro l'estraneo acquirente della quota di comunione ereditaria, alienata da altro coerede in violazione del diritto di prelazione attribuito dall'art. 732 c.c., atteso che, con essa, il retraente consegue il



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

ragione della prospettazione di una vicenda traslativa rispetto a domande che, come da ultimo formulate, non implicano né il necessario ritorno del bene in capo alla cedente né alcun effetto patrimoniale a suo carico – ed in tal senso è estremamente significativa la *emendatio* subita dalla domanda attorea n. 4, relativa all'esercizio del preteso diritto di riscatto, che tra la citazione e la memoria ex art. 183 comma 6 n. 1 c.p.c. ha visto eliminato ogni riferimento alla cedente Cape Natixis -, sia perché perché, come si è visto, un'eventuale sentenza emessa nei suoi confronti in questa sede sarebbe anzi *inutiliter data*.

Rimane perciò escluso che non si possa pronunciare in materia senza la partecipazione al giudizio di Cape Natixis, ed anzi pacifico che il giudizio si può svolgere sulle domande attoree rivolte nei confronti di Opera con cognizione incidentale della posizione della prima.

Ancor meno fondata, dunque, l'istanza di sospensione del giudizio ex art. 295 c.p.c., che del resto è avanzata da Screen Group sul presupposto dell' improcedibilità della domanda verso Cape Natixis ex artt. 57 TUF e 83 comma 3 TUB e sulla deduzione, quanto alle domande rivolte nei suoi confronti, che la domanda di accertamento della violazione della clausola di prelazione dovrebbe essere proposta in seno alla procedura di liquidazione coatta.

Ma così non è sia perché le domande nei confronti di Cape Natixis – come precisate dallo stesso attore - non sono improcedibili ma inammissibili per carenza d'interesse ad agire - sicché, quand'anche proposte in ambito di l.c.a. sarebbero risolte con identica declaratoria -, sia perché le domande relative alla violazione del diritto di prelazione (domande n. 1, 4, 5) coinvolgono direttamente i soci (e non la società) e, giusta quanto detto, sono risolvibili senza la necessaria partecipazione di Cape Natixis, mentre le domande che coinvolgono direttamente Screen Group (domande n. 2 e 3, relative all'iscrizione a libro soci dell'ipotetica acquirente Opera e alla validità di delibere assembleari cui essa ha partecipato) di per sé non vedono quale giusto contraddittore l'ipotetica cedente Cape Natixis – che rispetto ad esse sarebbe priva di legittimazione passiva -, sicché a maggior ragione le domande rivolte a Screen Group non risultano affatto pregiudicate dalla decisione sulle domande rivolte a Cape Natixis: la questione relativa alla violazione o no del patto di prelazione proposta in prospettiva di legittimità dell'iscrizione a libro soci dell'acquirente la partecipazione e della legittimità della delibera

risultato si sostituirsi al retrattato quale cessionario della quota, senza modificare in nulla, rispetto all'avvenuta cessione, la posizione giuridica del coerede alienante, che di conseguenza non ha veste di litisconsorte necessario”.



assembleare votata dall'acquirente, ben si può decidere in contraddittorio con l'acquirente attualmente socio e con la società, senza la presenza del cedente non più socio. E' cioè fisiologico che, contestata la legittimità dell'iscrizione a libro soci di un acquirente in ipotetica violazione del diritto di prelazione degli altri soci ed impugnata una delibera per la partecipazione di tale acquirente, in giudizio siano convenuti il socio acquirente e partecipante, ma non il socio cedente, non più iscritto a libro soci e non partecipante all'assemblea, essendo la sua citazione in giudizio né necessaria né attinente a tematiche pregiudicanti.

Alla stregua delle superiori considerazioni va dunque dichiarata l'inammissibilità delle domande proposte dall'attore nei confronti di Cape Natixis, ma è necessario procedere alla decisione delle questioni di merito poste dalle altre domande attoree nei confronti di Opera e di Screen Group.

II. Il merito delle domande attoree.

II.1 La domanda n. 1: infondatezza e rigetto.

Con la domanda di cui al n. 1 l'attore chiede accertarsi l'illegittimità nonché l'inefficacia nei suoi confronti del preteso trasferimento di n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a. da Cape Natixis ad Opera in quanto disposto in violazione dell'art. 11 dello statuto di Screen Group.

La domanda è infondata e non merita accoglimento.

II.1.1 Premesse in fatto.

Occorre premettere, in fatto, che Cape Natixis era iscritta a libro soci di Screen Group con l'annotazione "Rubrica Fondo Cape Natixis Private Equity Fund", ad evidenziare il nesso pertinenziale della partecipazione al Fondo stesso.

Orbene, con decreto in data 4 aprile 2001, la Banca d'Italia sottoponeva Cape Natixis alla procedura di amministrazione straordinaria, con nomina all'uopo di due commissari, in conseguenza di rilievi di irregolarità gestionali e di comportamenti illegittimi mossi nei confronti del fondatore della stessa SGR e di altri amministratori (doc. 3 Cape Natixis).



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

I commissari straordinari di Cape Natixis, allo scopo di tutelare i partecipanti al fondo ed assicurare la continuità nella sua gestione, promuovevano una procedura volta alla selezione di un diverso gestore. L'assemblea degli investitori svoltasi il 29 luglio 2011, scegliendo tra cinque offerte presentate da altrettante SGR, approvava *"la proposta di sostituzione della attuale società di gestione del Fondo 'Cape Natixis SGR S.p.A.', con la nuova società di gestione 'Opera SGR S.p.A.', con conseguente modifica della relativa indicazione nel regolamento del Fondo ..."* (doc. 5 e 6 Cape Natixis). Ne conseguiva che, espletate le formalità di legge, dal 4 agosto 2011 Opera diveniva società di gestione del fondo comune di investimento *Cape Natixis Private Equity Fund* (di seguito, anche: il Fondo). A seguito di tale sostituzione, Opera chiedeva all'organo di amministrazione delle società partecipate dal Fondo - tra cui Screen Group - di prendere atto della sostituzione del soggetto gestore mediante conforme annotazione sul libro soci, in ottemperanza con il disposto dell'art. 40 comma 2 TUF e relativo regolamento della Banca d'Italia e della CONSOB. In esecuzione della richiesta, il presidente del c.d.a. di Screen Group, in data 26 settembre 2011, annotava sul libro soci, tra i soci: *"Opera SGR S.p.A. a Socio Unico in nome e per conto del Fondo Mobiliare Chiuso Cape Natixis Private Equity Fund"*. Successivamente il Ministero dell'Economia e delle Finanze, su proposta della Banca d'Italia e sentita la Consob, con decreto in data 20 febbraio 2012, disponeva la revoca dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività e la messa in liquidazione coatta amministrativa di Cape Natixis ai sensi dell'art. 57, commi 1 e 2 del TUF (doc. 14 Cape Natixis).

II.1.2. La clausola di prelazione di cui all'art. 11 dello statuto di Screen Group.

In diritto va premesso che l'art. 11 dello statuto di Screen Group, per quanto qui rileva, prevede:

"Le azioni ... sono liberamente trasferibili per causa di morte; per atto tra vivi sono liberamente trasferibili, salvo il diritto di prelazione a favore dei soci in proporzione all'ammontare delle rispettive partecipazioni.

Per trasferimento si intende **qualsiasi forma di vendita ... e qualsiasi altro negozio**, a titolo oneroso o a titolo gratuito (inclusi, in via non limitativa, permuta, riporto, conferimento in società, fusione e liquidazione della società, donazione, trasferimento fiduciario e modifica della titolarità del rapporto



sottostante a eventuale mandato fiduciario), in forza del quale si consegua in via diretta o indiretta il risultato del trasferimento a terzi e/o a soci della proprietà delle Azioni. ... " [enfasi d.e.].

II.1.3 Le deduzioni attoree.

Parte attrice, in sintesi, fonda la sua domanda sulle seguenti deduzioni:

il fondo comune di investimento (qui *Cape Natixis Private Equity Fund*) non solo non ha personalità giuridica ma nemmeno è dotato di autonomia patrimoniale, sicché non può essere titolare di posizioni giuridiche attive e passive; viceversa titolare dei rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo al fondo sarebbe la società di gestione del fondo - qui, in origine, Cape Natixis -, che è perciò anche la proprietaria delle azioni Screen Group, tanto che era iscritta a libro soci ed esercitava il diritto di voto; poiché a Cape Natixis è succeduta, tramite atto negoziale, Opera, vi è stato un trasferimento della proprietà delle azioni Screen Group dalla prima società di gestione alla seconda, come risulta anche dalle risultanze del libro soci, sicché è scattata la clausola di prelazione di cui all'art. 11 cit.; quand'anche si intendesse la "proprietà" dei beni inclusi nel fondo come proprietà "formale", in correlazione con la proprietà "sostanziale" rimasta in capo ai partecipanti al Fondo, in ogni caso anche questo tipo di trasferimento "indiretto" o concernente la "titolarità formale" delle azioni Screen Group rientrerebbe nella clausola di prelazione, data la sua ampiezza; la mancata comunicazione da parte di Cape Natixis dell'intenzione di trasferire le azioni Screen Group avrebbe poi violato il disposto dell'art. 11 cit., con conseguente illegittimità dell'iscrizione a libro soci della cessionaria Opera e invalidità della sua partecipazione e del suo voto nell'assemblea di Screen Group del 21 novembre 2011 e dunque delle deliberazioni ivi assunte.

In particolare, secondo l'attore, essendo pacifico che la SGR sia intestataria, quanto meno formale, delle azioni di cui si discute, la situazione sarebbe assimilabile a quella dell'intestazione fiduciaria ed il mutamento dell'intestazione delle azioni da una SGR ad altra SGR sarebbe assimilabile al "mutamento della società fiduciaria quando il fiduciante rimane il medesimo", ipotesi questa che, a sua volta sarebbe prevista dall'art. 11 cit. come fattispecie legittimante l'esercizio della prelazione.

Tale ipotesi andrebbe ricompresa nella fattispecie "modifica della titolarità del rapporto sottostante", senza che sia necessario ricorso ad analogia o interpretazione estensiva (p. 7 s. memoria conclusionale att.) o nella fattispecie "trasferimento fiduciario", dato che "Il fiduciante, per sostituire un fiduciario ad



altro precedente fiduciario, impartisce l'ordine all'originario fiduciario e il trasferimento che questi attua per conto del fiduciante è un trasferimento fiduciario ...". Conclude l'attore affermando che il "trasferimento tra SGR" è "un trasferimento fiduciario".

Parte attrice, a sostegno delle sue affermazioni, cita la nota sentenza della Corte di Cassazione n. 16605 del 15.7.2010.

Parte attrice inoltre – richiamando l'autorevole parere *pro veritate* in atti (doc. 14 att.) – ribadisce l'ampiezza della clausola di prelazione di cui all'art. 11 cit., "estesa a qualsiasi trasferimento" e la sua finalità di tutela della stabilità dell'assetto azionario originario, assumendo rilevanza, a tal proposito, il mutamento del soggetto che esprime il voto in assemblea. Sarebbe cioè tutelato l'*intuitus personae* nell'identità del socio originario, *intuitus* che poteva essere riposto, nel caso, solo nella SGR originaria e non nel Fondo o nei suoi partecipanti.

Eccepisce altresì che la decisione di trasferire le azioni Screen Group da Cape Natixis a Opera sarebbe stata elusiva del disposto dell'art. 11 cit., nella parte in cui prevede la liquidazione del socio come fattispecie di prelazione, poiché appunto voluta al fine di prevenire ed evitare gli effetti che avrebbe avuto la successiva liquidazione coatta amministrativa.

Infine considera l'attore che l'esercizio del diritto di prelazione non comporterebbe alcun pregiudizio economico per il venditore, specie una SGR, che riceverebbe in ogni caso il controvalore delle azioni cedute, stabilito da una società di revisione secondo principi contabili e valutativi identici a quelli che ne consentono la valorizzazione nel NAV (Net Asset Value).

Sotto altro profilo, parte attrice eccepisce l'illegittimità dell'iscrizione di Opera a libro soci per violazione del disposto dell'art. 2022 c.c., in particolare perché il *trasfert* non risulta da atto autentico e l'annotazione a libro soci è stata effettuata senza che il richiedente dimostrasse il suo diritto mediante atto autentico. "L'unico richiamo contenuto nella girata e nell'annotazione della stessa a libro soci è ad un verbale di assemblea degli investitori del fondo comune di investimento "Cape Natixis Private Equity Fund" tenutasi in data 29 luglio 2011 per atto... notaio Mario Notari" e "il verbale non può rappresentare il titolo del trasferimento annotato a libro soci ...". L'inadempimento delle formalità di cui all'art. 2022 c.c., poi, pur non avendo effetti sul perfezionamento dell'acquisto, incide sulla legittimazione del nuovo socio, che dunque non avrebbe potuto partecipare e votare nell'assemblea del 21 novembre 2011.



II.1.4 L'interpretazione della clausola statutaria.

Per verificare la fondatezza delle tesi di parte attrice occorre anzitutto muovere dall'interpretazione dell'art. 11 dello statuto di Screen Group.

Non v'è dubbio che si tratta di una clausola di prelazione, che, come tale, introduce deroghe al principio di libera circolazione delle azioni - pure assunto come regola generale nello stesso art. 11 - ed altresì deroghe - in funzione di personalizzazione del rapporto tra soci e di valorizzazione dell'omogeneità della compagine sociale - al principio di impersonalità delle azioni.

Qualificandosi, dunque, come norma eccezionale rispetto a principi generali che connotano le azioni e la loro circolazione e sinanco il tipo societario in questione - la s.p.a. -, la clausola deve essere interpretata restrittivamente, rimanendo precluso il ricorso ad interpretazioni estensive ed analogiche. Criterio interpretativo questo di recente convalidato anche dalla Corte di Appello di Milano ⁽⁸⁾.

Nel caso di specie, la clausola, tuttavia, appare particolarmente ampia, e significativo in tal senso è il richiamo all'inclusione "in via non limitativa" tra i casi generali previsti - cioè la vendita ed ogni altro negozio di trasferimento della proprietà delle azioni - di alcune ipotesi specifiche, tra cui la quasi totalità tipicamente connotate da effetto di traslativo della piena proprietà (es.: permuta, riporto, conferimento in società, fusione, donazione, trasferimento da un fiduciante ad altro rimanendo immutata la società fiduciaria), un' altra in cui il trasferimento è escluso (liquidazione), ed un' altra ancora in cui è trasferita solo la titolarità formale (trasferimento a società fiduciaria).

Orbene, applicando il dovuto canone ermeneutico sopra ricordato alla clausola in questione, si ricava che l'inciso ampliativo ivi previsto potrà semmai riguardare i casi di trasferimento conformi alla fattispecie generale del negozio di trasferimento della piena proprietà delle azioni, ma non invece i casi che sono indicati nella stessa clausola in via di eccezione rispetto alla predetta fattispecie generale perché non vi rientrano, e cioè quello in cui il trasferimento manca del tutto (liquidazione) e quello in cui concerne solo l'aspetto dell'intestazione formale, rimanendo identico il soggetto che esercita i poteri gestori e per conto del quale il potere connesso all'intestazione formale è esercitato (intestazione fiduciaria). Con riferimento a questi ultimi casi (liquidazione, trasferimento fiduciario), infatti, l'interpretazione, per i motivi sopra ricordati e perché trattasi di eccezione dell'eccezione, non può che essere restrittiva, con conseguente impossibilità di applicazioni oltre le ipotesi espressamente previste.

⁸⁾ C. App. Milano, sent. n. 3099 del 19 giugno 2012.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

Ciò posto, va meglio analizzata la fattispecie statutaria che comporta l'insorgere del diritto di prelazione: sia la vendita, sia il trasferimento di proprietà delle azioni, sia i casi menzionati a titolo esemplificativo – che per espresso dettato sono solo quelli "inclusi" nella categoria "negozio" - , presentano appunto come minimo comun denominatore l'appartenenza alla categoria "negozio", cioè una manifestazione di volontà da parte del socio diretta a determinare il trasferimento stesso o una particolare trasformazione del socio (liquidazione). Non v'è motivo per ritenere che la clausola dia al termine "trasferimento" un significato giuridico diverso da quello che gli è attribuito in generale: il passaggio della titolarità di una posizione giuridica soggettiva attiva (qui: la proprietà delle azioni Screen Group) da una delle parti del negozio (il cedente, che la perde), all'altra (il cessionario, che la acquista).

Dunque rimangono estranei all'area di applicazione della clausola casi in cui la successione nella posizione di socio o nell'esercizio del diritto di voto consegua a situazioni o non riconducibili a manifestazioni di volontà di tipo negoziale da parte del socio o in cui lo "status" del socio muta non per effetto di negozio ma per altre cause od in cui la manifestazione di volontà negoziale non sia diretta al trasferimento della proprietà delle azioni.

Alla stregua dei suddetti criteri, costituisce dunque esempio in cui la clausola di cui all'art. 11 cit. non scatta perché il mutamento dello status di socio non è effetto di un negozio posto in essere dal socio, l'assoggettamento del medesimo a procedura concorsuale.

Costituisce esempio di caso in cui la clausola di prelazione di cui all'art. 11 cit. non scatta perché il trasferimento della proprietà delle azioni avviene in assenza di un negozio, la successione legittima *mortis causa*.

Costituiscono esempi di scissione tra gestione delle azioni, compreso l'esercizio del diritto di voto, e la titolarità sostanziale delle stesse, in cui la prelazione parimenti non scatta in assenza di negozio di trasferimento: l'interdizione del socio – a seguito della quale vota il tutore (art. 357 c.c.) - e il sequestro della partecipazione – a seguito del quale vota il custode (art. 2352 c.c.) -.

Rimangono altresì del tutto estranee alla clausola di prelazione in questione, già solo per motivi testuali, tanto l'ipotesi – pur spesso contemplata in clausole simili – del mutamento del controllo del socio, quanto l'ipotesi di mutamento delle persone fisiche che ricoprono la carica di amministratore del socio, cui pure possono conseguire notevolissimi cambiamenti in ordine agli indirizzi economico-gestionali sulla base dei quali è esercitato il diritto di voto.



Da quanto detto emerge che l' "intuitus personae" verso i soci originari e la stabilità della compagine societaria non sono tutelati dall'art. 11 cit. in modo assoluto ed incondizionato, ma invece solo in relazione ai casi di trasferimento della proprietà delle azioni ivi previsti, rimanendo invece irrilevanti, per lo stesso statuto sociale, a fronte di fenomeni di dissociazione tra titolarità e gestione dei diritti incorporati nelle azioni estranei alle fattispecie ivi espressamente contemplate.

II.1.5 Il rapporto tra la Società di Gestione del Risparmio e i beni inclusi nel Fondo: alcuni aspetti rilevanti.

Vale qui svolgere solo brevissime considerazioni in ordine alla natura dei fondi di investimento in generale, compresi i fondi chiusi (qual' è il Fondo *Cape Natixis Private Equity Fund*).

E' condivisibile la premessa secondo cui il legislatore si è limitato a dettare, peraltro in modo piuttosto dettagliato, la disciplina dei rapporti tra fondo e SGR, tra fondo e partecipanti, tra partecipanti ed SGR, tra costoro e banca depositaria (Titolo II, Capo II, TUF), peraltro non mancando indicazioni testuali, proprio a livello definitorio, in ordine alla natura del fondo come "patrimonio autonomo" (art. 1 comma 1 let. j), 36 comma 6 TUF).

Dal luglio 2010 - dunque dopo la citata sentenza della Corte di Cassazione - sono tuttavia intervenute significative modifiche normative che devono pur essere considerate, seppur pare fuor di luogo, anche a questo riguardo, mettersi qui a valutarne *funditus* l'impatto sulla disciplina vigente.

Orbene, come noto, si contendono in materia impostazioni assai diverse: il fondo come comunione di diritto comune tra i sottoscrittori cui accede un mandato senza rappresentanza alla società di gestione avente ad oggetto l'attività di investimento del fondo; il fondo comune come patrimonio 'separato' o 'destinato' della società di gestione che lo ha istituito; il fondo come soggetto autonomo di diritto; il fondo come titolare inerte dei beni in esso inclusi, sui quali il controllo ed il potere di disposizione spetta esclusivamente alla società di gestione in base ad un mandato anomalo *ex lege* (il mandante non può dare istruzioni e il mandatario è libero nella gestione, seppur da condurre nell'interesse del mandante: dissociazione tra proprietà e controllo della ricchezza, tra proprietà e legittimazione; art. 36 comma 5 TUF).

E' ben vero che la Corte di Cassazione, nella citata sentenza, ha optato per la seconda delle ricostruzioni concernenti la natura del fondo di investimento, ma non senza introdurre importanti



precisazioni e correttivi (che distinguono nettamente, ad esempio, la situazione del fondo comune di investimento dal patrimonio separato ex art. 2447 - bis e ss. c.c.).

In particolare la Corte ha affermato che: "La separazione, unitamente alle specifiche disposizioni cui si è fatto cenno, garantisce adeguatamente la posizione dei partecipanti, i quali sono proprietari sostanziali dei beni di pertinenza del fondo, lasciando però la titolarità formale di tali beni in capo alla società di gestione che lo ha istituito ...)".

E ancora, pur affermando la mancanza di soggettività giuridica del fondo: "Si può ipotizzare ... che l'infestazione [dei beni del fondo: n.d.e.] debba essere accompagnata da un'annotazione idonea a rendere nota anche ai terzi l'esistenza del vincolo pertinenziale in favore del fondo, in coerenza con il regime di separazione patrimoniale che lo connota ...".

Anche la Corte di Cassazione, pur nell'ambito di una ricostruzione che vede il fondo di investimento come patrimonio separato della SGR e gli nega soggettività giuridica, ne riconosce le peculiarità laddove distingue proprietà in senso sostanziale, posta in capo ai partecipanti al fondo, e proprietà in senso formale.

Quest'ultima precisazione è in realtà essenziale, per rendere la ricostruzione effettivamente aderente alla natura dei fondi di investimento, ed in qualche misura necessitata, in ragione dei due elementi che più profondamente caratterizzano i fondi comuni di investimento: la "doppia separazione" sia dal patrimonio dei partecipanti che dal patrimonio della SGR; la destinazione dei beni inclusi nel fondo (conferiti dai partecipanti) all'investimento avente le connotazioni descritte nel regolamento.

In questo contesto la SGR, pur libera nella scelta dei singoli atti gestori, è però vincolata anzitutto nel fine, trattandosi di una gestione "nell'interesse dei partecipanti" [artt. 36 comma 4, 40 comma 1 lett. a) e comma 2 TUF], ma anche nei "metodi", trattandosi di gestione connotata dall'assunzione degli obblighi e delle responsabilità del mandatario (art. 36 comma 5 TUF), e nei "contenuti", segnati dal regolamento. E' cioè conseguente ritenere che una gestione dei beni inclusi nel fondo, da parte del "proprietario" del fondo (la SGR), vincolata nel fine, nel metodo e nelle responsabilità in favore di coloro che hanno fornito i mezzi per l'acquisto dei beni (i partecipanti), non può che far degradare quella posizione giuridica di "proprietà" a posizione formale, svuotata di gran parte di quella sostanza - la signoria del volere nell'interesse proprio - che caratterizza la proprietà come abitualmente conosciuta, enucleata da quel che la connota e ricostruita in chiave essenzialmente obbligatoria a scopi eminentemente funzionali, quali consentire agevolmente il traffico giuridico, massimizzare le



possibilità di profitto per partecipanti non in grado di gestire investimenti quali quelli descritti nel regolamento, aprire il mercato interessato dal regolamento ad investimenti che solo la raccolta attraverso i fondi può consentire. La conclusione, qui tratta rispetto alla natura del rapporto tra SGR e beni inclusi nel fondo, è viepiù confermata quando quei beni sono azioni, dunque, fasci di rapporti obbligatori che, per quanto condensati in un titolo astratto, tali rimangono.

Alle osservazioni svolte sin qui si deve aggiungere la considerazione di rilevanti dati normativi sopravvenuti che paiono muovere altri importanti passi nel senso dell'affermazione dell'autonomia patrimoniale del fondo.

Pare significativo anzitutto l'inserimento, nel cruciale comma 6 dell'art. 36 TUF, delle parole "; delle obbligazioni contratte per suo conto, il fondo comune di investimento risponde esclusivamente con il proprio patrimonio" (Art. 32.1 let. b. d.l. 31.5.2010 n. 78, conv. l.n. 122 del 30.7.2010). Ai fini che qui interessano, rimane confermato che il patrimonio è "proprio" del fondo, non dunque della S.G.R.

La l.n. 183 del 12.11.2011 (c.d. "Legge di stabilità 2012") all' art. 6 comma 1 ("Disposizioni in materia di dismissioni dei beni immobili pubblici"), recita: "1. Il Ministero dell'economia e delle finanze è autorizzato a conferire o trasferire beni immobili dello Stato ... ad uno o più fondi di investimento immobiliare, ovvero ad una o più società ...". E il comma 8-bis: "I fondi istituiti dalla società di gestione del risparmio del Ministero dell'economia e delle finanze possono acquistare beni immobili ad uso ufficio di proprietà degli enti territoriali ...". Ben si può pensare che menzionando i "fondi" la legge usi una sineddoche che preterisce la SGR, ma certo è che i referenti di trasferimenti ed acquisti sono i fondi, non le relative SGR.

Infine il D.Lgs. n. 47 del 2012 ha introdotto il comma 6 bis dell'art. 57 TUF, così prevedendosi la possibilità che i fondi comuni di investimento siano ammessi alla procedura di liquidazione contatta amministrativa indipendentemente dalla SGR che li gestisce.

Si tratta di tre innovazioni normative sopravvenute rispetto all'arresto giurisprudenziale invocato da parte attrice, che tutte univocamente si pongono nel senso di riconoscere autonomia patrimoniale – dunque capacità di essere titolare di diritti sostanziali e processuali – ai fondi comuni di investimento.

In conclusione, le questioni che volta a volta si pongono in relazione a titolarità, intestazione, circolazione dei beni del fondo vanno affrontate tenendo presente il fondamentale vincolo in favore dei sottoscrittori, obiettivi di funzionalità rispetto a questo e la natura essenzialmente formale e puramente strumentale della intestazione alla SGR, senza indulgere in schematismi dogmatici che,



sovrapponendosi alla disciplina normativa, rischiano non solo di non tutelare ma di danneggiare gli investitori, ponendosi in contrasto con i punti chiari e qualificanti che il legislatore ha posto come fulcro dell'istituto, cioè la segregazione patrimoniale e la gestione nell'interesse degli investitori.

II.1.6 La sostituzione della SGR dovuta al suo commissariamento: estraneità della fattispecie alla categoria dei negozi di trasferimento delle azioni incluse nel fondo.

Premesso quanto sopra in punto di estensione ed interpretazione dell'art. 11 dello statuto di Screen Group e sul rapporto giuridico tra SGR e beni inclusi nel fondo, si deve verificare se il fenomeno di sostituzione di SGR verificatosi nel caso di specie rispetto al fondo *Cape Natixis Private Equity Fund* abbia determinato o no un trasferimento delle azioni Screen Group facenti parte del patrimonio del fondo dalla SGR Cape Natixis alla SGR Opera.

La risposta è negativa.

Va richiamato quanto già detto al par. II.1.1: l'assemblea degli investitori del 29 luglio 2011, scegliendo tra cinque offerte presentate da altrettante SGR, ha approvato *"la proposta di sostituzione"* della attuale società di gestione del Fondo 'Cape Natixis SGR S.p.A.', con la nuova società di gestione 'Opera SGR S.p.A.', con conseguente modifica della relativa indicazione nel regolamento del Fondo "...". Dunque Opera, espletate le formalità di legge, dal 4 agosto 2011 diveniva società di gestione del Fondo *Cape Natixis Private Equity Fund*.

A seguito di tale sostituzione e della richiesta di Opera ex art. 40 comma 2 TUF, il presidente del c.d.a. di Screen Group, in data 26 settembre 2011, annotava sul libro soci, tra i soci: *"Opera SGR S.p.A. a Socio Unico in nome e per conto del Fondo Mobiliare Chiuso Cape Natixis Private Equity Fund"*.

Parte attrice vorrebbe inquadrare la situazione sopra descritta quale negozio traslativo capace, in quanto rientrante nella previsione dell'art. 11 di Screen Group, di far scattare il diritto di prelazione in capo agli altri soci.

Tale deduzione è infondata e non può essere accolta.

- Anzitutto si deve considerare che la partecipazione in Screen Group è sempre rimasta nel patrimonio di *Cape Natixis Private Equity Fund* - il "proprio patrimonio", con cui il Fondo risponde esclusivamente delle obbligazioni contratte dalla SGR per suo conto (art. 36 comma 6 TUF) - e non è mai entrata nè nel patrimonio di Cape Natixis nè nel patrimonio di Opera. Tale



constatazione è confermata, se mai ve ne fosse bisogno, sia dai rendiconti e dalle situazioni patrimoniali del Fondo - che l'hanno costantemente registrata senza alcuna variazione -, sia dalle scritture contabili e dai bilanci tanto di Cape Natixis quanto di Opera, ove essa non figura [cfr. doc. 9-13 Cape Natixis; doc. 9-13 Opera]. Nè ha senso replicare che ciò costituisce un effetto, sul piano contabile, della separazione patrimoniale del fondo rispetto alla SGR, poiché, al contrario, ad esempio i beni ed i rapporti compresi nei patrimoni destinati istituiti dalle s.p.a. debbono essere distintamente indicati nei bilanci delle società stesse ai sensi dell'art. 2447 septies c.c. Se ne desume, anche per questo verso, la non assimilabilità della separatezza del patrimonio del Fondo a quella di altre situazioni giuridiche pur non dissimili, e, per altro verso, che la difficoltà di assimilazione deriva proprio dal grado molto maggiore di separazione del patrimonio dei fondi comuni di investimento rispetto a qualsiasi altro fenomeno analogo. Ciò posto, se, saldando indirizzi giurisprudenziali di autorità giudiziarie pure apicali ⁽⁹⁾ con le sopra indicate innovazioni normative si giungesse ad affermare la autonomia patrimoniale dei fondi di investimento, la questione potrebbe chiudersi qui: le azioni sono sempre rimaste nel patrimonio di *Cape Natixis Private Equity Fund*.

- Quale che sia, tuttavia, l'impostazione che si voglia accogliere in ordine alla natura giuridica dei fondi di investimento ed al loro rapporto con le SGR, si deve comunque e soprattutto sottolineare che in alcun modo il fenomeno della sostituzione di una SGR con altra SGR a seguito di commissariamento della prima, e per effetto di apposita deliberazione dell'assemblea degli investitori, può essere assimilato ad un negozio di trasferimento della proprietà dei beni che compongono il fondo, pur inteso nel senso ampio con cui lo recepisce la clausola statutaria di cui si discute.

In tal senso militano plurimi e decisivi argomenti.

Anzitutto la società di gestione (non diversamente da quanto accade per gli amministratori di società per azioni) non può trasferire a terzi la sua posizione.

Nel caso di specie una situazione di irregolarità gestionali ha determinato il commissariamento della SGR (Cape Natixis) e la cessazione dal suo incarico indipendentemente da qualsiasi sua

⁹⁾ Consiglio di Stato, parere n. 608/99 dell' 11 maggio 1999 in Foro amm., 2000, 2225; Ministero delle Finanze, circ. 11.11.1999, n. 218 T.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

manifestazione di volontà. A tale cessazione è immediatamente seguita la nomina, da parte dell'assemblea degli investitori, di altra società di gestione.

Dunque né la SGR cessata né la SGR subentrante hanno espresso rispettivamente alcuna volontà di cessione e di acquisto di alcunché, né vi è stato alcun incontro di loro volontà avente una causale di trasferimento di beni inclusi nel Fondo. Al contrario: le azioni sono sempre rimaste nel Fondo, non subendo movimentazione di sorta da una sfera patrimoniale ad un'altra. Non vi è stato, dunque, alcun negozio di trasferimento delle azioni di Screen Group, né con riferimento alla loro "proprietà formale" – che Cape Natixis non poteva trasferire e comunque non ha trasferito -, né con riferimento alla loro "proprietà sostanziale" che è sempre rimasta in capo ai partecipanti al Fondo (o al Fondo).

A ben vedere, anzi, nella sostituzione di Cape Natixis con Opera come SGR di gestione del Fondo, non si registra la formazione di nessun negozio tra le due SGR.

Men che meno una volontà di trasferimento delle azioni è stata manifestata dagli investitori partecipanti al Fondo, che si sono limitati a deliberare la nomina di una SGR (Opera) dopo che la precedente era stata esautorata per effetto di decreti delle competenti autorità di vigilanza.

Del resto, non potendo il Fondo o i partecipanti, come tali, essere titolari di alcuna proprietà formale dei beni che lo compongono – poiché anche nelle ricostruzioni che considerano il fondo dotato di soggettività e dunque di capacità giuridica, esso è in ogni caso incapace di agire, salvi i casi espressamente previsti dalla legge -, essi non possono averla trasferita a nessuno.

Si è dato luogo, invece, ad un fenomeno di *sostituzione della società di gestione del Fondo*, in cui la società sostituita (Cape Natixis) non ha espresso volontà di sorta, trovandosi in una posizione di mera soggezione ai provvedimenti dell'autorità, e Opera ha solo espresso – peraltro non nei confronti o verso Cape Natixis - la volontà di accettare di assumere compiti e doveri della SGR di gestione del Fondo, quali previsti dalla legge e dal regolamento del Fondo.

Venuto meno, per *factum principis*, il potere di Cape Natixis di gestire il Fondo, l'assemblea dei partecipanti al Fondo – in ciò all'evidenza manifestandosi, secondo i criteri stessi espressi da Cass. 16605/2010 cit., un momento determinante di soggettivazione del Fondo – ha nominato gestore del Fondo la SGR Opera, dandosi luogo ad un particolare fenomeno di sostituzione in cui chi nomina il successivo gestore – l'assemblea dei partecipanti al Fondo – nemmeno si identifica con colui che ha fatto venir meno la gestione del precedente, cessata per effetto dei



provvedimenti delle autorità di vigilanza ⁽¹⁰⁾. Dovrebbe dunque più propriamente parlarsi di un mero avvicendamento di SGR nella gestione del Fondo.

Tra la cessazione della titolarità formale in capo alla prima SGR e l'insorgere della titolarità formale in capo alla seconda SGR, la titolarità formale stessa non "ritorna" né "si trasferisce" in capo al fondo od ai suoi partecipanti, incapaci *ex lege* di assumere tale posizione giuridica soggettiva. E costoro, ulteriormente, non potrebbero dunque trasferire alla seconda SGR una titolarità formale che non hanno ricevuto né potevano ricevere.

In conclusione è accaduto un fenomeno che così si può descrivere:

- cessazione per *factum principis* della titolarità formale delle azioni in capo Cape Natixis;
- insorgere *ex lege* della titolarità formale delle azioni in capo ad Opera, come effetto legale della sua nomina quale SGR del Fondo.

Dunque non vi è stato alcun passaggio, ad alcun titolo, nemmeno di titolarità formale tra Cape Natixis ed Opera né tra la prima ed i partecipanti al Fondo od il Fondo, né tra costoro ed Opera, sicché la fattispecie non è in alcun modo assimilabile a quella di un trasferimento negoziale.

Ciò, esattamente come accade per gli amministratori di società per azioni, il potere di gestire (che qui si manifesta anche come titolarità formale per le note esigenze organizzative sopra esposte) si determina in capo al nominato in forza di legge e non perché trasferito dall'organo nominante (l'assemblea) che, poiché non lo detiene (art. 2380 bis comma 1 c.c.), non può trasferirlo.

Il fenomeno in questione è dunque assimilabile piuttosto al mutamento, per vari motivi (decadenza, dimissioni, revoca), delle persone fisiche o giuridiche che, in un determinato momento, assumono la carica di amministratori di s.p.a. Ed anzi occorre aggiungere che gli amministratori godono di una autonomia gestionale assai più ampia delle SGR, vincolate al regolamento (*v. postea*).

L'analisi del fenomeno di cui si discute porta dunque a queste conclusioni:

¹⁰⁾ Si legge infatti nell'annotazione posta a margine dei titoli azionari Screen Group: "a seguito del verbale in data 29 luglio 2011 ... l'assemblea degli investitori del fondo mobiliare chiuso 'Cape Natixis Equity Fund' ha deliberato la sostituzione della società di gestione affidandola alla società Opera SGR ..., la quale ha accettato in data 4 agosto 2011, onde la stessa opera quale nuova società di gestione, nell'interesse ed in rappresentanza del fondo mobiliare chiuso di diritto italiano 'Cape Natixis Equity Fund'" (doc. 8 Cape Natixis).



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

- a) tra Cape Natixis ed Opera non è intervenuto alcun negozio giuridico, men che meno un negozio di trasferimento della proprietà delle azioni di Screen Group;
- c) tra Cape Natixis ed il Fondo od i partecipanti al Fondo non è intervenuto alcun negozio, men che meno di trasferimento della proprietà delle azioni di Screen Group,;
- d) il Fondo od i partecipanti al Fondo ed Opera non è intervenuto alcun negozio di trasferimento della proprietà delle azioni di Screen Group,.

Date queste caratteristiche del fenomeno, non v'è spazio alcuno per considerarlo suscettibile di essere incluso tra le categorie di negozi menzionate nell'art. 11 dello statuto di Screen Group.

- In particolare, sulla scorta di quanto appena detto, risulta esclusa la possibilità di assimilare l'avvicendamento di SGR al *trasferimento* fiduciario, cioè al conferimento di mandato fiduciario dal fiduciante, proprietario delle azioni di Screen Group, ad un fiduciante secondo lo schema della fiducia c.d. "germanistica" ⁽¹¹⁾, caso questo previsto dall'art. 11 cit.

Anzitutto va richiamato quanto detto in ordine all'insuscettibilità di interpretazione analogica od estensiva dei soli due casi in cui la clausola di cui all'art. 11 cit. ricollega il diritto di prelazione (non già al trasferimento della proprietà piena delle azioni Screen Group, ma) a fattispecie in cui il trasferimento è assente (liquidazione del socio) o il trasferimento concerne la sola intestazione formale (trasferimento fiduciario).

In secondo luogo, in generale, il rapporto tra SGR e fondo gestito non è assimilabile ad un mandato fiduciario, poiché il fondo non è in grado di dare mandato né istruzioni, sicché è escluso che l' SGR possa esser soggetta ad esse, pur essendo le scelte di investimento dell' SGR limitate dal regolamento; poiché il fenomeno del mandato fiduciario è rimesso all'autonomia privata, mentre la gestione del fondo tramite SGR è stabilita e regolata dalla legge ⁽¹²⁾.

Ciò posto, mentre il *trasferimento* fiduciario è ad ogni effetto un contratto di cui sono parti fiduciante e fiduciario – e come tale rientrante, per questo aspetto, nella categoria dei "negozi" contemplata dall'art. 11 cit. -, l'avvicendamento di SGR di cui qui si discute non è un negozio,

¹¹⁾ Non vale nemmeno menzionare il caso di trasferimento fiduciario secondo lo schema romanistico (*fiducia cum amico*), poiché esso, implicando il trasferimento della piena proprietà dal fiduciario al fiduciante con obbligo di restituzione a semplice richiesta, è del tutto estraneo al fenomeno della sostituzione della SGR che gestisce un fondo comune di investimento.

¹²⁾ Conforme: Trib. Milano, SSIB, sent. n. 4907/15 del 5-11.5.2015, Pres. Riva Crugnola, est. Mambriani, Cape Natixis SGR s.p.a in l.c.a. c. Cimino e altri.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

non essendo intervenuto alcun negozio, come si è detto, tra Cape Natixis e Opera e non essendo mai intervenuto alcun negozio tra il Fondo od i partecipanti e Cape Natixis SGR ed avendo avuto la delibera assembleare sopra indicata ad oggetto soltanto la nomina della nuova SGR e dunque non il trasferimento di alcunché e soprattutto, non potendo il Fondo né i partecipanti – che non ne sono mai titolari – aver trasferito la proprietà formale dei beni che lo compongono.

- Parte attrice, interpretando dell'art. 11 cit., ha altresì dedotto che:
 - al *trasferimento* fiduciario sarebbe assimilabile il *mutamento* fiduciario – cioè il cambiamento del fiduciario quando il fiduciante rimane il medesimo, caso non previsto dall'art. 11 cit. (¹³); - a sua volta la sostituzione di SGR sarebbe assimilabile ad un *mutamento fiduciario*; - dunque la sostituzione di SGR sarebbe prevista come caso di prelazione dall'art. 11 cit.

Tale deduzione, per motivi ben illustrati da parti convenute, è infondata e non può essere accolta.

Va preliminarmente richiamata di nuovo l'inammissibilità, in materia, di interpretazioni analogiche o estensive.

Ciò posto si deve constatare che il suddetto *iter* interpretativo utilizza per ben due volte l'analogia allo scopo di assoggettare alla disciplina dell'art. 11 cit. due situazioni per niente affatto simili, una prima volta assimilando l'ipotesi di *mutamento* fiduciario alla diversa ipotesi di *trasferimento* fiduciario ed una seconda volta assimilando la sostituzione di SGR alla diversa ipotesi di mutamento fiduciario.

Tale *iter* interpretativo doppiamente analogico, per i motivi che si sono detti, è di per sé inammissibile.

In ogni caso esso è comunque infondato.

Si è già detto della insuscettibilità di assimilazione della gestione del fondo da parte della SGR ad un mandato fiduciario.

In secondo luogo e più in particolare, non è possibile assimilare, ai fini che qui rilevano, il *mutamento* fiduciario al *trasferimento* fiduciario, né il *mutamento* fiduciario all'avvicendamento di SGR.

¹³) Non vale nemmeno menzionare il caso della "modifica della titolarità del rapporto sottostante a eventuale mandato fiduciario", al quale la fattispecie di sostituzione della SGR nella gestione del fondo è certamente irriducibile.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

Invero, il *trasferimento* fiduciario consiste in un passaggio della proprietà formale (e del diritto di voto, se il bene trasferito sono azioni) dal fiduciante al fiduciario, passaggio da cui deriva dunque una scissione della proprietà formale dalla proprietà sostanziale, che rimane in capo al fiduciante.

Ciò posto, la clausola di prelazione che contempla il caso di *trasferimento* fiduciario è all'evidenza volta a tutelare i soci dagli effetti di quella scissione e sarà perciò destinata ad operare in tutti i casi in cui, *prima* della stipula del negozio fiduciario, il voto in assemblea (e la gestione dei diritti trasferiti al fiduciario) era espressione del socio titolare anche del diritto sostanziale, mentre, *dopo* il perfezionamento di tale negozio, l'esercizio (formale) del medesimo diritto viene attribuito al fiduciario, titolare soltanto della proprietà formale.

Tuttavia, nella ipotesi di *mutamento* fiduciario, non si registra il prodursi di alcuna scissione tra titolarità formale e titolarità sostanziale del bene, scissione che, per essere già avvenuta in precedenza, vi era anche prima di detto mutamento.

Si tratta di una differenza essenziale, poiché, in quest'ultimo caso, non è più ravvisabile quell'esigenza di tutela dei soci dall'ipotesi di distacco tra proprietà formale e proprietà sostanziale, che costituisce la *ratio* sottesa alla previsione di una clausola statutaria di prelazione destinata ad operare in caso di *trasferimento* fiduciario.

Sono decisive in tal senso due considerazioni: i soci hanno già tollerato, quando è avvenuto il trasferimento, la presenza nella compagine azionaria del fiduciario come titolare formale delle azioni senza esercitare il diritto di prelazione (se lo avessero esercitato il fiduciante non sarebbe più socio e non potrebbe operare alcun mutamento fiduciario); il fiduciante rimane il medesimo, sicché è all'evidenza ritenuto irrilevante che a recepire le istruzioni sia il primo fiduciante Tizio od il successivo fiduciante Caio.

Le suddette differenze fanno escludere in radice che la clausola di prelazione di cui si discute, prevista per il *trasferimento* fiduciario, sia applicabile in via analogica anche al *mutamento* fiduciario.

A ciò si aggiunge la netta differenza tra *mutamento* fiduciario e avvicendamento di SGR.

Invero, il *mutamento* fiduciario o si risolve *tout court* in un *trasferimento* fiduciario – è il caso del fiduciario che retrocede la titolarità formale delle azioni al fiduciante che, attraverso un nuovo negozio fiduciario, la attribuisce ad un nuovo fiduciante – oppure implica comunque



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

inderogabilmente che si concluda un negozio connotato da un incontro di volontà del fiduciante e del secondo fiduciario in ordine al mandato fiduciario che il primo conferisce al secondo. Invero, se questo incontro di volontà manca, il contratto è nullo ex artt. 1418 comma 2 e 1325 n. 1 c.c.

Ciò posto, il *mutamento* fiduciario non può essere assimilato all'avvicendamento di SGR, per i motivi già indicati con riferimento al *trasferimento* fiduciario e, in particolare, perché non si può ravvisare in esso un negozio a mezzo del quale il fondo o i partecipanti trasferiscono la proprietà formale dei beni che ne fanno parte alla SGR.

In particolare, come si è detto, la cosiddetta titolarità formale dei beni del fondo costituisce una posizione giuridica soggettiva attiva che la legge direttamente riconosce – per i motivi di configurazione dell'istituto già esplicitati – alla SGR che istituisce in fondo o che, nei casi previsti, viene successivamente a gestirlo, senza che tale potere sia derivato da alcun altro soggetto, sia esso la SGR precedente gestore o il fondo o i partecipanti.

Si deve aggiungere un altro connesso motivo di estraneità dell'avvicendamento di SGR al *mutamento* fiduciario.

Quest'ultimo, in qualsiasi forma avvenga, è frutto di una manifestazione di volontà del fiduciante che quindi è in grado di scegliere se fare scattare o no l'obbligo di prelazione.

Viceversa tale facoltà è da escludersi nel caso di specie, posto che, a fronte del commissariamento di Cape Natixis, i partecipanti al Fondo erano obbligati a nominare una nuova SGR. Ne deriverebbe che essi sarebbero assoggettati all'altrui esercizio del diritto di prelazione in modo coattivo, non come conseguenza della espressione di una scelta di autonomia patrimoniale, e, in definitiva, subirebbero una *deminutio* (v. *postea*) dei loro diritti sfornita della giustificazione che in ipotesi connoterebbe le conseguenze del *mutamento* fiduciario.

- Parti convenute hanno inoltre posto in luce plurimi inconvenienti e/o aporie che si manifesterebbero accogliendo le tesi avversarie.

In primo luogo, ed in conseguenza di quanto osservato sopra, il fenomeno della sostituzione di SGR risulta incompatibile con il meccanismo funzionale previsto per rendere effettivo il diritto di prelazione.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

Invero la SGR cessante Cape Natixis non può essere onerata della *denuntiatio*, perché non ha voluto trasferire alcunché, ma ha solo subito il commissariamento e l'esautoramento, peraltro a seguito di una procedura connotata da marcati tratti pubblicistici.

La SGR subentrante non è tenuta alla *denuntiatio* come non lo è l'acquirente le azioni, ma solo il socio prospettivo venditore.

Tanto meno è tenuto il Fondo, al quale tutto si può attribuire meno che una volontà di trasferimento delle azioni Screen Group, che non può trasferire una proprietà formale che non ha mai avuto e che, in ogni caso, è privo per legge degli strumenti per formare ed esternare l'atto in cui la *denuntiatio* consiste. Lo stesso vale per i partecipanti al Fondo.

Questione del tutto simile nasce con riferimento al soggetto che, in ipotesi adempiendo agli obblighi di cui all'art. 11 cit., avrebbe dovuto effettuare il trasferimento delle azioni Screen Group in favore del sig. Bargauan: non Cape Natixis, perché non ha mai manifestato la volontà di trasferire alcunché, perché ha solo subito un esautoramento certamente indipendente dalla sua volontà e perché proprio a seguito del fatto che in ipotesi avrebbe fatto scattare la prelazione, cioè la sua sostituzione, ne ha perso la disponibilità; non Opera, che non ha mai manifestato l'intenzione di acquistare le azioni Screen Group, che dovrebbe disporre di azioni sempre rimaste nel patrimonio del Fondo, in favore di altri soci, senza essere gravata essa stessa e direttamente – in quanto (secondo le prospettazioni attoree) parte acquirente - dell'obbligo di ottemperare alla clausola di prelazione; non il Fondo, che non ha mai voluto trasferire le azioni, e, in ogni caso, non ne sarebbe capace.

Parti convenute hanno inoltre condivisibilmente aggiunto che l'inserimento negli statuti delle società partecipate dal fondo di investimento di clausole di prelazione che scattano in caso di estromissione o revoca della SGR e sua sostituzione con altra, sarebbero pattuite dalla SGR in palese conflitto di interessi, perché avrebbero l'effetto – determinando la possibile, non voluta, dismissione di partecipazioni – di ostacolare grandemente l'esercizio del potere o addirittura l'adempimento di un obbligo di sostituzione (o revoca) della SGR.

Sullo stesso piano è stata poi sottolineata la grave limitazione pratica che subirebbe l'esercizio di un potere molto importante riconosciuto *ex lege* all'assemblea dei partecipanti al fondo quale quello di sostituzione della SGR (art. 37 comma 2-bis TUF), se dovessero decidere tra la



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

sostituzione e il vedersi opporre la prelazione dai soci delle società le cui azioni sono presenti nel fondo.

In particolare, nel caso di specie, gli investitori, a voler ritenere operante la clausola di cui si discute, si troverebbero da un lato gravati dell'obbligo di sostituire una SGR sottoposta ad amministrazione straordinaria in vista di liquidazione coatta amministrativa – situazione di per sé fortemente turbativa della gestione del Fondo – e, dall'altro e proprio in conseguenza di ciò, nella condizione di perdere, per fatto non imputabile né a loro né al Fondo, una partecipazione societaria importante (il 75 % del capitale di Screen Group, che controlla a sua volta la società quotata Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A.) e di cui non intendono privarsi. Si tratterebbe, di un effetto para-sanzionatorio, francamente privo di qualsiasi giustificazione.

Insomma, per questo aspetto, l'accoglimento delle tesi attoree implicherebbe assumere una impostazione interpretativa che, supponendo una sorta di *capitis deminutio* per i partecipanti al fondo e/o una sorta di “privilegio del gestore” sul fondo, risulterebbe fortemente distorsiva del sistema e foriera di gravi disfunzioni.

Nemmeno, a ben vedere, si appalesa, nel caso di specie, una lesione all'*intuitus personae* sotteso alla clausola più volte menzionata.

Non va dimenticato, infatti, che essa non prevede il sorgere del diritto di prelazione né nel caso di mutamento del controllo del socio né nel caso di mutamento nell'amministrazione del socio.

Orbene, si è già detto che, nel caso di specie, il fenomeno verificatosi non è assimilabile ad un trasferimento della proprietà dei beni inclusi nel patrimonio del Fondo, ma semmai al mutamento delle persone degli amministratori: come gli amministratori, le SGR esercitano il diritto di voto nell'assemblea delle società partecipate; come gli amministratori, il cui potere gestionale è esclusivo (art. 2380 bis c.c.), non ricevono istruzioni dai soci, così le SGR non le ricevono dagli investitori; come i soci sono informati dagli amministratori delle linee gestionali perseguite e dei risultati ottenuti solo in sede assembleare ed in via di resoconto, così accade per i partecipanti al fondo rispetto alle SGR; anche i partecipanti al fondo, come i soci di società di capitali, possono soltanto revocare la SGR gestore ed esercitare l'azione di responsabilità.

Non solo, quando la società vede tra i componenti della compagine sociale un fondo di investimento, l'*intuitus*, tutelato nel caso dalla nota clausola, si indirizza eminentemente verso il fondi di investimento, sia perché le azioni entrano nel patrimonio del fondo e non della SGR;



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

sia perché l'amministrazione della SGR è libera con riferimento ai singoli atti gestionali realizzabili, ma non nel fine – che è e rimane l'interesse degli investitori e non l'interesse della SGR medesima – né nei modi e limiti dell'investimento, che sono segnati dal regolamento (art. 39 comma 2 TUF), il quale, al mutamento della SGR, rimane lo stesso e le cui modificazioni sono in ogni caso del tutto indifferenti rispetto all'operatività di questa clausola.

Dunque l'autonomia gestionale della SGR è più limitata di quella di un amministratore di società di capitali ed alcuni limiti fondamentali sono posti *ex ante*, sono conosciuti dai terzi, e restano identici al mutare alla SGR.

In questo contesto di costanza del vincolo cui è sottoposta la politica gestionale della SGR, il fatto che muti la SGR non assume particolare rilevanza (a meno che, e non è questo il caso, quel mutamento sia espressamente contemplato come fattispecie di prelazione).

Il discorso rimane lo stesso e va ribadito anche con riferimento al diritto di voto ed al mutamento del soggetto che lo esercita, sia perché l'esercizio del diritto di voto è espressione del potere di gestione, sia perché la politica gestionale intrapresa dalla SGR ha una latitudine più limitata rispetto a quella perseguibile da amministratori di una S.p.A., essendo quest'ultima irrilevante ex art. 11 cit. E' stato altresì già notato (v. par. II.1.4) che l'ordinamento conosce varie ipotesi di scissione tra potere di voto e titolarità delle azioni – ad esempio: successione *mortis causa*, interdizione e sequestro – in cui la prelazione non opera.

Parti convenute hanno infine posto in evidenza altre aporie e contraddizioni che la situazione di cui si tratta farebbe emergere se si seguisse la tesi avversaria: - se la SGR gestisse due fondi e le azioni fossero trasferite da un fondo all'altro, la prelazione non opererebbe, perché la SGR sarebbe rimasta la stessa; - se la sostituzione di SGR fosse assimilabile ad un trasferimento delle azioni incluse nel Fondo, nel caso di specie, poiché Screen Group possiede più del 30 % del capitale di una società quotata (Screen Service Broadcasting Technologies S.p.A.), sarebbe costretta a lanciare un' OPA totalitaria sul capitale della controllata, con conseguenze patrimoniali gravi e potenzialmente dannose.

Ancora, è appena il caso di notare che nessuna elusione della norma statutaria – laddove collega il diritto di prelazione alla liquidazione del socio - si riscontra nel caso di specie, sia perché non si è profilata alcuna liquidazione del Fondo, ma solo della SGR Cape Natixis, sia perché era in pieno diritto degli investitori di sostituire, come hanno fatto, la SGR commissariata con altra in



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

grado di gestire adeguatamente il Fondo, sia perché si è trattato di una procedura concorsuale di liquidazione coatta e non di una liquidazione deliberata da assemblea.

Infine, non può essere condivisa l'affermazione dell'attore in ordine ad una presunta neutralità economica, per l'SGR, dell'esercizio del diritto di prelazione da parte sua, fondato sull'assunto secondo cui in ogni caso il fondo riceverebbe un corrispettivo pari al valore delle azioni, compreso il premio di maggioranza.

Invero il pregiudizio per i titolari sostanziali, cioè il Fondo o i suoi partecipanti (l'assenza di pregiudizio per la SGR, mero titolare formale, è tanto ovvia quanto irrilevante), si apprezza in particolare - nel caso, come quello di specie, di avvicendamento coatto di SGR - considerando che, accogliendo la tesi attorea, essi sarebbero espropriati delle azioni senza che la SGR possa decidere né il momento in cui effettuare la cessione, né la persona del cessionario, né il prezzo (che sarebbe comunque stabilito 'a tavolino' e non a seguito dello sviluppo di trattative di mercato). La coartazione di queste essenziali variabili commerciali e dunque del potere della SGR di decidere il disinvestimento, comporta di per se stessa una gravissima limitazione dei diritti patrimoniali degli investitori, foriera di potenziali danni (si pensi solo alla circostanza di dover vendere in un momento in cui la società od il mercato fossero calo, incassando una minusvalenza in conto capitale, o in crescita, senza poterla sfruttare adeguatamente per intero). Essa dunque può essere riconosciuta purché esplicitamente accettata, il che non è stato, nel caso di specie.

All'esito delle superiori considerazioni ben si può concludere nel senso che:

- a) l'avvicendamento di SGR a seguito di commissariamento non dà luogo ad un negozio che abbia ad oggetto le azioni incluse nel patrimonio del Fondo e tantomeno ad un loro trasferimento e, quindi, non determina l'insorgere in capo ai soci di Screen Group di un diritto di prelazione ai sensi dell'art. 11 dello Statuto;
- b) qualora i soci avessero voluto o volessero stabilire un diritto di prelazione in connessione con la sostituzione della SGR di un fondo di investimento che partecipa al capitale sociale di Screen Group, avrebbero dovuto o dovrebbero prevederlo espressamente;
- c) non essendo l'avvicendamento di SGR espressamente previsto come fattispecie cui è collegato il diritto di prelazione (né essendo previsti altri casi simili quali il mutamento degli



amministratori o il mutamento del socio di controllo) la clausola stessa, nel caso di specie, non opera.

In conclusione, poiché nella vicenda come sopra descritta non è ravvisabile alcuna violazione dell'art. 11 dello statuto della Screen Group s.p.a., la domanda attorea n. 1 deve essere rigettata.

II.2 La domanda n. 2: infondatezza e rigetto.

Dal rigetto della domanda n. 1 discende *de plano* il rigetto di quella n. 2: poiché l'avvicendamento delle SGR Cape Natixis ed Opera non ha comportato alcuna violazione dell'art. 11 dello statuto di Screen Group, né il sorgere, in capo al Bargauan, di alcun diritto di prelazione, non vi è motivo per affermare che Opera non avrebbe diritto ad essere iscritta a libro soci di Screen Group – peraltro con le annotazioni sopra evidenziate – o che dovrebbe essere cancellata.

E' poi del tutto fuorviante richiamare, come vorrebbe l'attore, la disposizione di cui all'art. 2022 c.c. per assumerne la violazione, poiché l'iscrizione a libro soci di Opera non è avvenuta a seguito di girata delle azioni di Screen Group, ed invece mediante annotazione della delibera assembleare di nomina di tale SGR da cui risulta il "vincolo pertinenziale" con il Fondo, atto questo che non è qualificabile in termini di trasferimento delle azioni e, dunque, rimane estraneo alla fattispecie invocata.

II.3 La domanda n. 3: infondatezza e rigetto.

Dal rigetto delle domande n. 1 e n. 2 discende *de plano* il rigetto di quella n. 3: poiché l'avvicendamento delle SGR Cape Natixis ed Opera non ha comportato alcuna violazione dell'art. 11 dello statuto di Screen Group e poiché l'iscrizione di Opera a libro soci della medesima società è *ab origine* lecito, ne discende che la medesima era legittimata a partecipare e votare nell'assemblea svoltasi il 21 novembre 2011.

Dunque il vizio prospettato dall'attore non sussiste e le relative delibere devono considerarsi, per questo aspetto, perfettamente legittime.

II.4 Le domande n. 4 e 5a): infondatezza e rigetto.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

Dal rigetto della domanda n. 1 discende *de plano* il rigetto di quelle n. 4 e 5 a): poiché l'avvicendamento delle SGR Cape Natixis ed Opera non ha comportato alcuna violazione dell'art. 11 dello statuto di Screen Group, non sussiste il diritto del socio Bargauan di ottenere da Opera il trasferimento di n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a. già intestate a Cape Natixis.

Si tratta di argomento dirimente.

Nondimeno, l'infondatezza di queste domande si apprezza anche sul piano intrinseco, nel senso che quand'anche fosse stata accertata la violazione della clausola di prelazione prevista dallo statuto di Screen Group, comunque essa – poiché ricollega a tale violazione un inesistente diritto di riscatto in capo al prelazionario pretermesso verso l'acquirente - avrebbe dovuto essere rigettata.

Invero questo Tribunale ha costantemente escluso che la violazione della clausola di prelazione comporti l'insorgere di un siffatto diritto di riscatto, affermando invece che essa determina l'inefficacia dell'atto di cessione – pure in se stesso valido tra le parti – rispetto alla società.

In particolare si è affermato che la cosiddetta “efficacia reale” della clausola di prelazione statutaria

“comporta l'opponibilità erga omnes della clausola ma nel solo senso della inefficacia rispetto alla società del trasferimento eseguito in violazione della clausola (...) e non anche (salvo espressa previsione statutaria) nel senso della configurazione di un diritto del socio pretermesso di riscattare la partecipazione oggetto di adeguata denunziatio, e ciò poiché il diritto di riscatto costituisce un così intenso limite all'autonomia contrattuale ed al principio generale di cui all'art. 1379 c.c. che non può ravviarsi in ipotesi diverse da quelle di prelazione legale in tal senso espressamente regolate dalla legge (retrato successorio, prelazione agraria, prelazione nell'ambito di locazioni ad uso non abitativo)”¹⁴.

Infine, la Corte di Cassazione ha di recente adottato il medesimo indirizzo, affermando:

“la violazione della clausola statutaria contenente un patto di prelazione comporta l'obbligo di risarcire il danno eventualmente prodotto, alla stregua delle norme generali sull'inadempimento delle obbligazioni, e non anche il diritto potestativo di riscattare la partecipazione nei confronti dell'acquirente, che non integra un rimedio generale in caso di violazioni di obbligazioni contrattuali, ma solo una forma di tutela specificamente apprestata dalla legge”¹⁵.

E' appena il caso di aggiungere che, siccome lo statuto di Screen Group non prevede il diritto di riscatto come effetto della violazione della clausola di prelazione, non mette conto trattare – come invece vorrebbe l'attore – della esercitabilità di un diritto insussistente.

Dalle superiori considerazioni consegue il rigetto delle domande in questione.

¹⁴) Trib. Milano, 26.2.2015, nonché, da ultimo, tra le tante: Trib. Milano, 9.3.2015; Trib. Milano 13.11.2015, tutte in www.giurisprudenzadelleimprese.it.

¹⁵) Cass. 8 aprile 2015 n. 7003.



II.5 Le domanda n. 5b) e 5c): infondatezza e rigetto. La domanda n. 6): non luogo a provvedere.

* Dal rigetto della domanda n. 1 discende *de plano* il rigetto di quella n. 5 b): poiché l'avvicendamento delle SGR Cape Natixis ed Opera non ha comportato alcuna violazione dell'art. 11 dello statuto di Screen Group, non sussiste il diritto del Bargauan di ottenere, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2932 cod. civ., contestualmente al versamento di un importo determinato secondo la procedura di cui all'art. 11 dello statuto di Screen Group, l'attribuzione delle n. 10.498.761 azioni della società stessa.

Si tratta di argomento dirimente.

Nondimeno, l'infondatezza di questa domanda si apprezza anche sul piano intrinseco, nel senso che quand'anche fosse stata accertata la violazione della clausola di prelazione prevista dallo statuto di Screen Group, comunque essa – poiché ricollega a tale violazione un inesistente diritto di ottenere la stipula di un contratto definitivo di cessione delle suddette azioni di Screen Group - avrebbe dovuto essere rigettata.

Invero questo la giurisprudenza ha costantemente escluso che l'inadempimento dell'obbligo di *denuntiatio* e le vendite ad un terzo in ipotetica violazione del patto di prelazione (questa è la fattispecie prospettabile nel caso che ci occupa, salva l'insussistenza della violazione) comporti la stipula di un contratto preliminare avente ad oggetto la stipulazione di un contratto definitivo di cessione delle partecipazioni.

Invero, si è del tutto condivisibilmente affermato che:

“il patto di prelazione non pone in capo al promittente un obbligo di contrarre ma solo (i) l'obbligo positivo di comunicare al prelazionario la volontà di contrarre con un terzo rendendo note le condizioni del futuro contratto e (ii) l'obbligo negativo di non stipulare tale contratto prima o in pendenza della denuntiatio. Pertanto a fronte di un rifiuto del promittente, il prelazionario potrà azionare la tutela risarcitoria e non anche il rimedio di cui all'art. 2932 c.c.”⁽¹⁶⁾.

E che il nucleo dell'istituto della prelazione *“non è rappresentato da una promessa a stipulare suscettibile di esecuzione coattiva ma dal mero obbligo di denuntiatio, con facoltà del denunziante di non accettare la proposta dell'oblato e, in definitiva, di non procedere ad alcuna vendita”*⁽¹⁷⁾.

Si tratta dell'applicazione in materia di un risalente e costante indirizzo della Corte di cassazione:

¹⁶⁾ Trib. Busto Arsizio, 9.3.2012..

¹⁷⁾ Trib. Milano, 26.2.2015, cit.



“Il patto di prelazione non impegna il promittente a concludere il contratto (nella specie, vendita), ma solo a preferire caeteris paribus il promissario se si deciderà a compierlo. Il contegno cui il promittente è tenuto si sostanzia in una duplice obbligazione: l'una, avente contenuto positivo o di fare (denuntiativo), gli impone di comunicare all'altra parte il maturato proposito di addivenire al contratto secondo le condizioni (offertergli da terzi e comunque) da lui richieste, unitamente a un congruo termine entro il quale l'interpellato dovrà deliberare se, intendendo o no valersi dell'accordata preferenza, accetta o ripudia l'offerta; l'altra, avente contenuto negativo o di non fare (dovere di astensione), vieta al promittente di stipulare il contratto con soggetti diversi dal promissario senz'averlo prima informato o, avendolo informato, senz'attendere la risposta nel termine all'uopo stabilito. Delle due obbligazioni, quella che assume effettiva rilevanza e il cui inadempimento può ledere il diritto del contraente preferito è soltanto la seconda (dovere di astensione), dal momento che il promittente, non libero di vendere ad altri, è libero però di non vendere a nessuno. Verificatosi l'inadempimento - che si ha allorché il promittente, trascurando il promissario, addivenga al negozio con un terzo - non è dato al promissario il rimedio dell'esecuzione in forma specifica ex art 2932 c.c., giacché il bene oggetto della pattuita prelazione non gli può essere né trasferito dal disponente, che l'ha ormai alienato, né restituito dal terzo acquirente, che non è soggetto a riscatto (previsto solo per le ipotesi di prelazioni 'reali', come ad esempio quelle di cui agli artt. 732 e 966 c.c.)” ⁽¹⁸⁾.

Peraltro più di recente l'indirizzo suddetto è stato ribadito anche dalle Sezioni Unite della Suprema Corte:

“la domanda giudiziale volta ad ottenere l'accertamento dell'esistenza di un patto di prelazione in caso di vendita di un bene immobile, in assenza di una specifica previsione normativa al riguardo, non è suscettibile di essere trascritta; il patto di prelazione, infatti, non può essere assimilato al contratto preliminare, in quanto in quest'ultimo è individuabile un'obbligazione già esistente, rispetto alla quale ha senso assicurare l'effetto di prenotazione della trascrizione, effetto che non è invece collegabile al patto di prelazione, che non prevede alcun obbligo di futuro trasferimento” ⁽¹⁹⁾.

Ne consegue il rigetto della domanda 5b).

* Dal rigetto della domanda n. 1 discende *de plano* il rigetto di quella n. 5 c): poiché l'avvicendamento delle SGR Cape Natixis ed Opera non ha comportato alcuna violazione dell'art. 11 dello statuto di Screen Group, non sussiste il diritto del Bargauan di ottenere il risarcimento di un danno, tantomeno in forma specifica ex art. 2058 cod. civ. mediante trasferimento all'esponente di n. 10.498.761 azioni della Screen Group s.p.a.;

Si tratta di argomento dirimente.

Nondimeno, l'infondatezza di questa domanda si apprezza anche sul piano intrinseco, nel senso che quand'anche fosse stata accertata la violazione della clausola di prelazione prevista dallo statuto di

¹⁸⁾ Cass., n. 265 del 1975. Conformi: Cass., n. 3571 del 1999; Cass., n. 3124 del 1987.

¹⁹⁾ Cass., sez. un., n. 6597 del 2011.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

Screen Group, comunque essa – poiché ricollega a tale violazione un danno patrimoniale - avrebbe dovuto essere rigettata.

Invero, anche il risarcimento in forma specifica suppone sempre che chi lo chiede abbia subito un danno causalmente riconducibile alla condotta illecita dedotta, ma, nel caso di specie, l'attore non ha allegato né provato quale danno abbia subito in connessione causale con la pretesa (ma inesistente) violazione del patto di prelazione. La domanda sarebbe dunque, sol per questo, infondata.

Ma non ci si può esimere dal considerare un ulteriore evidente profilo di infondatezza.

Invero, le azioni su Screen Group non sono più in alcun modo nella disponibilità di Cape Natixis, che sarebbe il soggetto che, nella prospettazione attorea, omettendo la *denuntiatio*, avrebbe violato il suo preteso (ma inesistente) diritto di prelazione. Ne deriva che, rispetto a Cape Natixis, la domanda non potrebbe essere accolta.

Quanto ad Opera, essa – nella (infondata) prospettazione attorea – dovrebbe essere considerata concorrente in via extracontrattuale nell'inadempimento di Cape Natixis. Ne deriverebbe che l'obbligazione risarcitoria *ex delictu* nascerebbe direttamente in capo ad Opera e non sarebbe perciò qualificabile come obbligazione contratta nell'interesse del Fondo, sicché questo non potrebbe risponderne (art. 36 comma 6 TUB). Ma, poiché le azioni Screen Group sono nel patrimonio del Fondo, anche Opera non potrebbe disporre trattandosi di adempiere ad un'obbligazione, quale quella risarcitoria di cui sopra, nell'interesse suo proprio non nell'interesse del Fondo.

Ne consegue il rigetto della domanda 5c).

* La domanda risarcitoria n. 6) è stata articolata, in sede di precisazione delle conclusioni, come riservata ad altro separato giudizio, sicché, in questa sede, non può che dichiararsi non luogo a provvedere in proposito.

III. Il regime delle spese.

Il regime delle spese deve seguire il principio di soccombenza ex artt. 91 e ss. c.p.c., senza possibilità di addivenire a compensazione, poiché, se è vero che il presente caso è stato prospettato per la prima volta in sede giudiziale e di cognizione, è tuttavia vero, per converso, che il processo è stato preceduto da due gradi di giudizio cautelare, terminati con provvedimenti che hanno molto ampiamente motivato il



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

rigetto delle pretese attoree. Ne deriva che l'attore era nelle condizioni di valutare pienamente *ex ante* il rischio di causa incombente su di lui.

Ciò posto, parte attrice deve essere condannata alla rifusione, in favore di parti convenute Cape Natixis ed Opera, delle spese di lite, che si liquidano – considerato il valore della causa, il numero e la considerevole complessità delle questioni di diritto affrontate, nonché il fatto che le convenute sono difese dai medesimi difensori, trovando dunque applicazione dell'art. 4 comma 2 D.M. n. 55 del 10.3.2014 - in € 29.000,00 a titolo di compenso professionale unico, oltre spese forfettarie (15%), IVA e CPA, come per legge.

Parte attrice deve essere condannata altresì alla rifusione, in favore di parte convenuta Screen Group delle spese di lite, che si liquidano in € 23.000,00 per compensi, oltre spese forfettarie (15%), IVA e CPA, come per legge.

P.Q.M.

Il Tribunale di Milano, Sezione specializzata in materia di impresa B, in composizione collegiale, definitivamente pronunciando nella causa civile di cui in epigrafe, respinta o assorbita ogni ulteriore o contraria domanda, istanza, eccezione e deduzione, così provvede:

I) DICHIARA inammissibili le domande proposte da parte attrice MICHELE BARGAUAN nei confronti di CAPE NATIXIS SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa.

II) RIGETTA le domande di parte attrice MICHELE BARGAUAN proposte nei confronti parti convenute OPERA SGR S.p.A. e SCREEN GROUP S.p.A.

III) CONDANNA parte attrice MICHELE BARGAUAN a rifondere a parti convenute CAPE NATIXIS S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa ed OPERA SGR S.p.A., le spese di lite che si liquidano in € 29.000,00 a titolo di compenso professionale unico, oltre spese forfettarie (15%), IVA e CPA, come per legge, nonché a rifondere a parte convenuta SCREEN GROUP S.p.A. le spese di lite che si liquidano in € 23.000,00 per compenso professionale, oltre spese forfettarie (15%), IVA e CPA, come per legge.



Sentenza n. 7232/2016 pubbl. il 10/06/2016
RG n. 19175/2012

Così deciso in Milano, nella Camera di consiglio del 22 ottobre 2015

Il Giudice estensore
ANGELO MAMBRIANI

Il Presidente
ELENA RIVA CRUGNOLA

