

RIVISTA

DELLA

# DIRITTO COMMERCIALE

E DEL DIRITTO GENERALE DELLE OBBLIGAZIONI

*Sede della Direzione*

Prof. Carlo Angelici - Via Savoia, 72 - 00198 Roma  
Tel. (06) 8547239

*Sede della Redazione*

Prof. Giuseppe Guizzi - Piazza dell'Emporio, 16/A - 00153 Roma  
Tel. (06) 5745355

*Sede dell'Amministrazione*

Piccin Nuova Libreria S.p.A. - Via Almirante, 107 - 35121 Padova

**Gli articoli e i lavori destinati alla pubblicazione debbono essere inviati in formato elettronico (file in formato word) al seguente indirizzo di posta elettronica: [segreteria@romalex.eu](mailto:segreteria@romalex.eu). Libri per recensioni e altri testi a stampa debbono essere inviati all'indirizzo della redazione**

I Collaboratori riceveranno, gratuitamente, 50 copie di estratti in omaggio. Estratti in più a loro carico, purché richiesti al ritorno delle bozze corrette.

## PREZZI D'ABBONAMENTO

	Per l'Italia €	Per l'estero €
Abbonamento annuo	140,00	210,00
Un numero separato	42,00	57,00
Indice ventennale 1903-22	31,00	65,00
Indice decennale 1923-32	31,00	65,00
Indice ventennale 1933-52	31,00	65,00

L'IVA è assolta dall'Editore sugli abbonamenti, nonché sui fascicoli separati ed è condensata nel prezzo di vendita, a norma dell'art. 74 let. C) D.P.R. 26/10/72 n. 633, del D.M. 28/12/72 e del D.M. 29/12/89.

La Rivista, divisa in due parti, esce trimestralmente con una mole complessiva annua di circa 1.000 pagine.

Gli abbonamenti si possono versare sul c/c N. 16877359.

I reclami per smarrimenti devono essere diretti all'Amministrazione entro un mese dalla data di ricezione del numero successivo. In caso diverso i fascicoli richiesti verranno spediti soltanto contro rimesa anticipata del loro importo. - Gli abbonamenti che non vengono disdetti alla scadenza con lettera raccomandata alla Casa Editrice si intendono tacitamente rinnovati. L'abbonamento importa elezione di domicilio in Padova.

## LA RIVISTA ON-LINE

[www.rivistadeldirittocommercial.com](http://www.rivistadeldirittocommercial.com)

Disponibile portale telematico interattivo con i contenuti informatizzati di oltre 500 numeri delle annate a partire dal 1903 ad oggi, aggiornati in tempo reale, con motore di ricerca "full text".

Per maggiori informazioni consultare il sito

Rigorosamente riservata la proprietà letteraria per ogni articolo o nota. - Autorizz. del Tribunale di Padova N. 1106 del 18 gennaio 1989 del registro. - Prop.: Piccin Nuova Libreria S.p.A., Via Almirante 107, Padova. Stampa: Fotocomposizione TPM per mezzo di Tipografica SAI, Sedi-Lama di San Giustino (Pg).

Direttore responsabile: Prof. CARLO ANGELICI

COD. R24190104

RIVISTA DEL DIRITTO COMMERCIALE

CXVII, 2019 N. 4

ANNO CXVII, 2019

N. 4

RIVISTA

DEL

# DIRITTO COMMERCIALE

E DEL DIRITTO GENERALE DELLE OBBLIGAZIONI

FONDATORI

ANGELO SRAFFA E CESARE VIVANTE

DIRETTORI

C. ANGELICI  
Ord. dell'Univ. di Roma

G. B. FERRI  
Emerito dell'Univ. di Roma

A. GAMBINO  
Emerito dell'Univ. di Roma

G. GUIZZI  
Ord. dell'Univ. di Napoli

G. B. PORTALE  
Emerito dell'Univ. Cattolica di Milano

P. RESCIGNO  
Emerito dell'Univ. di Roma

ANNO CXVII (2019)

**PICCIN**

**PARTE PRIMA**

D. CORARI, <i>Corporate Governance</i> .....	545
E. GINEVRA, <i>Il problema della responsabilità fiduciaria degli intermediari finanziari</i> .....	569
V. GARDI, <i>Recesso "libero" del socio e durata della società</i> .....	603
F. CUCCI, <i>Riflessioni sulla disciplina del conflitto di interessi tra codice civile e governance delle banche</i> .....	709

**PARTE SECONDA – OSSERVATORIO – VARIETÀ**

G. RACUGNO, <i>I bilanci in fase di liquidazione</i> .....	517
J. ESTRUCH ESTRUCH, <i>La responsabilidad por los defectos constructivos del buque o embarcación en el derecho español</i> .....	523
A. ALTIERI, <i>Prime considerazioni in tema di sequestro di prevenzione di partecipazioni sociali</i> .....	553

**Giurisprudenza commentata**

A. SCOTTI, <i>Autodisciplina societaria, doveri di controllo del collegio sindacale e potestà sanzionatoria della CONSOB</i> (Nota a Cassazione 3 gennaio 2019, n. 5) .....	588
L. FURGIUELE, <i>Note in tema di responsabilità dei sindaci</i> (Nota a Cassazione 5 settembre 2018, n. 21662) .....	627
A. PAOLINI, <i>L'assistenza finanziaria prestata da banche popolari per l'acquisto di proprie azioni</i> (Nota a Tribunale di Venezia, 29 luglio 2019, n. 1758) .....	661

SOCIETÀ COOPERATIVE- Banche popolari. Applicabilità dell'art. 2358 c.c.: Configurabilità. (TRIBUNALE VENEZIA, 29 luglio 2019, con nota di A. PAOLINI).....	645
SOCIETÀ DI CAPITALI- Società per azioni quotate in borsa. Doveri di controllo del collegio sindacale. Obbligo di vigilare anche sull'osservanza da parte del consiglio di amministrazione di regole organizzative adottate ai sensi di codici interni di autodisciplina. Assistenza. Conseguenze. (CASSAZIONE, 3 gennaio 2019, con nota di A. SCOTTI) .....	583
SOCIETÀ DI CAPITALI- Società per azioni quotate in borsa. Adozione di codici di condotta. Vincolatività per la società. Assistenza. Fondamento. (CASSAZIONE, 3 gennaio 2019, con nota di A. SCOTTI) .....	583
SOCIETÀ DI CAPITALI- Società per azioni. Azione di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci ex art. 2394 c.c. promossa dal curatore fallimentare. Decorrenza della prescrizione. Rilevanza della pubblicazione dei bilanci da cui emerge la perdita del capitale sociale. (CASSAZIONE, 5 settembre 2018, con nota di L. FURGIUELE).....	611
SOCIETÀ DI CAPITALI- Società per azioni. Azione di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci ex art. 2394 c.c. promossa dal curatore fallimentare. Valutazione della idoneità della relazione del collegio sindacale a rappresentare la situazione di grave deficit patrimoniale. Accertamento in fatto sortito al sindacato di legittimità. (CASSAZIONE, 5 settembre 2018, con nota di L. FURGIUELE).....	611
SOCIETÀ DI CAPITALI- Società per azioni. Azione di responsabilità nei confronti di amministratori e sindaci ex art. 2394 c.c. promossa dal curatore fallimentare. Atti di <i>mala gestio</i> degli amministratori. Presupposti affinché possa escludersi la responsabilità dei sindaci per omesso controllo. Necessaria adozione di iniziative concrete per far cessare e/o rimuovere le irregolarità di gestione. Insufficienza delle mere censure all'operato degli amministratori in difetto dell'assunzione di iniziative correttive interne ed esterne. (CASSAZIONE, 5 settembre 2018, con nota di L. FURGIUELE) .....	611
SOCIETÀ DI CAPITALI- Società per azioni. Prestazione di assistenza finanziaria in violazione di presupposti e dei limiti di cui all'art. 2358, comma secondo, c.c. Riflessi sul contratto di finanziamento e sul contratto di acquisto di azioni. Nullità contrattuale per contrasto con norma imperativa. Configurabilità. (TRIBUNALE VENEZIA, 29 luglio 2019, con nota di A. PAOLINI).....	645

TRIBUNALE DI VENEZIA – Sezione specializzata in materia di impresa  
Sentenza n. 1758/2019 del 29 luglio 2019;  
TOSI Presidente est.; (omissis)  
c. Banca Popolare di Vicenza s.p.a. in l.c.a.

*L'art. 2358 c.c. è applicabile alle società cooperative e alle banche popolari.*

*La violazione del divieto di prestare assistenza finanziaria per l'acquisto di proprie azioni, dovuta al mancato rispetto delle condizioni imposte dai commi 2 e ss. dell'art. 2358 c.c. per la concessione di finanziamenti per l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie, determina la nullità delle operazioni di finanziamento concesse e degli acquisti o sottoscrizioni di azioni, per violazione di norma imperativa.*

Il tribunale, in composizione collegiale nelle persone di:

- dr. Lina Tosi Presidente est.
- Alessandra Ramon Giudice
- Lisa Torresan Giudice

riunito in camera di consiglio ha pronunciato la seguente

## SENTENZA

(omissis)

*Conclusioni per parte attrice:*

*In via preliminare di rito*

Rigettarsi l'avversa eccezione di inammissibilità/improcedibilità ai sensi e per gli effetti dell'art. 83 TUB, essendo tale norma inapplicabile al caso di specie non avendo parte attrice formulato domande di condanna bensì esclusivamente domande di nullità e/o annullamento e/o risoluzione delle operazioni poste in essere dalla Banca convenuta, con conseguente accertamento dell'inesistenza di un proprio debito nei confronti della procedura al fine di paralizzare le pretese di quest'ultima, senza con ciò incidere in alcun modo sulla massa.

*In via subordinata di rito*

Rigettarsi l'avversa eccezione di incompetenza dell'intestato Tribunale in favore del Tribunale di Vicenza, non costituendo la presente "azione civile derivante dalla liquidazione" ai sensi dell'art. 83 TUB.

*Quanto agli acquisti finanziati dalla banca*

*Nel merito in via principale, domanda di nullità*

Accertare e dichiarare la nullità degli acquisti di azioni e correlati finanziamenti erogati all'attore per i motivi meglio esposti in atti. In particolare dichiarare nulli i seguenti acquisti:

in data 9 agosto 2012 l'acquisto di 16.000 azioni al prezzo di 1.000.000,00 in data 2 settembre 2013 l'acquisto di 1.366 azioni al prezzo di euro 85.375,00 e la sottoscrizione di 85.375,00 euro di obbligazioni convertibili, poi convertite in 1956 azioni il 29 maggio 2015

in data 20 agosto 2014 l'acquisto di 5.500 azioni al prezzo di euro 343.750,00

Conseguentemente accertarsi l'inefficacia dei relativi addebiti effettuati dall'istituto sui conti correnti intestati al dottor (*omissis*) ed in particolare su quello identificato con il numero (...), nonché la nullità/inefficacia degli addebiti sui medesimi conti a titolo di interessi sulle somme erogate per l'acquisto delle azioni e la sottoscrizione delle obbligazioni, di imposte sui titoli acquistati e di spese connesse agli acquisti.

Determinarsi e accertarsi il saldo dare/avere dei conti correnti sopra indicati una volta epurati dagli illegittimi addebiti sugli stessi registrati dall'Istituto per i sopradetti acquisti di azioni e per la sottoscrizione di obbligazioni, per le imposte sui titoli acquistati e per le spese connesse agli acquisti nonché per gli interessi sui finanziamenti illegittimi.

In alternativa compensarsi le somme addebitate dall'Istituto a titolo di prezzo per le operazioni contestate, nonché a titolo di interessi sui finanziamenti, spese e imposte addebitate, con le somme risultanti a debito del dott. (*omissis*) nei conti correnti sopra indicati.

Andrà infine accertato che nulla deve il dott. (*omissis*) a Banca Popolare di Vicenza in relazione alle operazioni di finanziamento ed acquisto di azioni collegate sopra meglio descritte.

*Nel merito in via subordinata, domanda di risoluzione*

Accertati i gravi inadempimenti della Banca convenuta descritti in narrativa, dichiararsi risolti gli acquisti di azioni e le sottoscrizioni di obbligazioni della Banca popolare di Vicenza eseguiti dal dott. (*omissis*) mediante finanziamenti ed in particolare quelli descritti al punto precedente.

Conseguentemente accertarsi l'inefficacia dei relativi addebiti effettuati dall'istituto sui conti correnti intestati al dott. (*omissis*) ed in particolare su quello di identificato con il numero (...), nonché la nullità/inefficacia degli addebiti sui medesimi conti a titolo di interessi sulle somme erogate per l'acquisto delle azioni e la sottoscrizione delle obbligazioni, di imposte sui titoli acquistati e di spese connesse agli acquisti.

Determinarsi e accertarsi il saldo dare/avere dei conti correnti sopra indicati una volta epurati dagli illegittimi addebiti sugli stessi registrati dall'Istituto per i sopradetti acquisti di azioni e per la sottoscrizione di obbligazioni, per le imposte sui titoli acquistati e per le spese connesse agli acquisti nonché per gli interessi sui finanziamenti illegittimi.

In alternativa compensarsi le somme addebitate dall'Istituto a titolo di prezzo per le operazioni contestate, nonché a titolo di interessi sui finanziamenti, spese e imposte addebitate, con le somme risultanti a debito del dott. (*omissis*) nei conti correnti sopra indicati.

Accertarsi che nulla deve il dott. (*omissis*) a Banca Popolare di Vicenza s.p.a. in relazione alle operazioni di finanziamento ed acquisto di azioni collegate sopra meglio descritte.

Con vittoria di spese ed onorari di causa.  
(*omissis*)

*Conclusioni per parte convenuta:*

ferme le istanze istruttorie già formulate in atti dalla convenuta, da intendersi ritrascritte:

– *in via preliminare, in rito*, dichiarare l'inammissibilità/improcedibilità delle domande attoree, e conseguentemente dell'intero giudizio, ai sensi e per gli effetti dell'art. 83 TUB;

– *in subordine, in rito*, dichiarare la propria incompetenza, in favore del Tribunale di Vicenza, ai sensi e per gli effetti del combinato disposto degli artt. 83 e 87 TUB;

– *nel merito, in via preliminare*, rigettare le domande avversarie per intervenuta prescrizione, nei limiti e per le ragioni esposte nei precedenti scritti difensivi;

– *in subordine*, nella denegata ipotesi di accoglimento delle domande restitutorie, determinare il *quantum debeatur* secondo quanto esposto in narrativa e quanto sarà provato in corso di giudizio.

(*omissis*)

## MOTIVI

(*omissis*) agiva contro Banca Popolare di Vicenza s.p.a. allora *in bonis* per sentire accertare la nullità, o dichiarare la risoluzione, di tre operazioni di acquisto di azioni e obbligazioni convertibili della Banca, da questa medesima finanziate, operazioni poste in essere fuori dei locali della Banca e avulse dalla capacità finanziaria dell'attore: all'esito delle quali egli, dopo avere acquistato azioni od obbligazioni

convertibili (e poi nel 2015 convertite) della Banca con provvista da questa fornita, si trova esposto per il correlato prezzo finanziato (oltre euro 1.500.000) a fronte di un patrimonio azionario ormai privo di valore, essendo stato il valore di acquisto (euro 62,50 per azione) progressivamente svalutato dalla stessa Banca a seguito degli interventi imposti dagli organismi di vigilanza. Tali acquisti sarebbero fattispecie messa in atto più volte dalla Banca per simulare un mercato attivo delle proprie azioni.

– acquisto di 16.000 azioni per euro 1.000.000 in data 9/8/2012; con affidamento per elasticità di cassa 1.100.000 in data 1/8/2012 (doc. 1 convenuta);

– acquisto di 1.366 azioni per euro 85.375,00 in data 2/9/2013, e sottoscrizione di altrettante azioni di obbligazioni convertibili, poi convertite in 1956 azioni in data 29/5/2015; con affidamento per elasticità di cassa 100.000 in data 21/8/2013 a scadenza 30/11/2013, doc. 2 convenuta;

– acquisto di 5.500 azioni per euro 343.750 in data 20/8/2014;

Gli acquisti erano censurati di nullità per violazione dell'art. 30 dell'art. 31 d.l.vo 83/93 (essendo state stipulate fuori dei locali della Banca, con personale di questa non munito di mandato quale promotore finanziario, e senza avviso della facoltà di recesso entro 7 giorni); per violazione dell'art. 2358 c.c.; per illiceità della causa, stante il reato di aggio – contestato penalmente ai vertici della Banca – imperniato su condotte volte a nascondere il reale andamento dell'Istituto mediante vari artifici, fra i quali la messa in atto di operazioni di collocamento di azioni su finanziamento della banca, volte a simulare l'esistenza di un fiorente mercato delle azioni della banca, in realtà gravata di squilibri gravi.

Inoltre l'attore invocava la risoluzione dei contratti per violazione dell'art. 21 TUF nel collocamento.

Infine chiedeva risarcire il danno subito quale titolare di azioni acquistate in passato e da lui detenute, il cui valore, mantenuto nominalmente e artificiosamente elevato dalla Banca (che nella qualità di banca popolare operava al di fuori dei mercati regolamentati) per diverso tempo, era poi crollato dopo che la banca aveva subito la pressione degli interventi della BCE e dei controlli della Banca d'Italia, che avevano fatto emergere il disequilibrio della gestione e la falsità dei bilanci. La convenuta resisteva nel merito, in fatto e in diritto, ed eccepiva convalidazione – per le nullità ex artt. 30 e 31 TUF, nonché prescrizione quinquennale e decennale rispettivamente per le pretese aquiliane e per quelle fondate sul disposto dell'art. 30 e 31 TUF, e per quelle contrattuali.

La causa, assegnati i termini istruttori di legge, e ammesse le prove, era dichiarata interrotta a seguito della comunicazione da parte della convenuta dell'evento interruttivo costituito dalla messa in liquidazione coatta amministrativa della Banca; riassunta, ha visto l'assunzione delle prove orali attoree ammesse (tutte esclusi capp. 5 e 7).

Infine le parti hanno precisato le conclusioni come sopra, fruendo di termini ordinari per conclusionali e repliche.

Quanto all'ammissibilità o procedibilità o perseguibilità e alla competenza, l'ufficio si è già più volte pronunciato: valga dunque quanto segue.

L'art. 83 comma tre TUB ("*3. Dal termine previsto nel comma 1 contro la banca liquidazione non può essere promossa né seguita alcuna azione, salvo quanto disposto dagli articoli 87, 88, 89 e 92, comma 3, né, per qualsiasi titolo, può essere parimenti promosso né seguita 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*") contiene una disciplina che ricalca, *pro parte*, il disposto dell'art. 52 l. fall. (la prima parte) e dell'art. 24 l. fall. (la seconda parte). L'art. 87 citato della liquidatela disciplina le opposizioni allo stato passivo, che spettano al Tribunale della sede della Banca.

Rispetto alla prima parte dell'articolo 83 comma 3, si nota che anche ai sensi dell'art. 209 l. fall., norma generale sulla liquidazione coatta amministrativa, le pretese creditorie avanzate innanzi al Tribunale ordinario nei confronti di una società che nel corso del giudizio viene posta in liquidazione coatta amministrativa devono essere dichiarate improseguibili, dal momento che tutti i suoi creditori, senza eccezione alcuna, devono sottostare alla procedura di verifica dei crediti di cui alla predetta norma, dinanzi quindi al Commissario Liquidatore nella fase di formazione dello stato passivo.

Deve dunque concludersi che almeno la prima parte dell'art. 83 comma 3 esprime il principio generale – e cardinale – valevole per tutte le procedure concorsuali, quello per cui la massa attiva è assoggettata nel suo intero e indefettibilmente alla ripartizione secondo le regole del concorso e ad opera degli organi della procedura.

L'art. 83 comma 3 seconda parte, parallelamente all'art. 24 l. fall., riguarda le azioni *derivanti* dal fallimento.

L'art. 83 comma 3 dunque esprime principi non dissimili da quelli stabiliti per il fallimento, e dunque, per questi aspetti, si farà richiamo a giurisprudenza anche afferente casi di fallimento.

Venendo alla questione della competenza, va detto che, sebbene vi siano spazi per individuare una competenza del “Tribunale fallimentare” svincolata dal procedimento di verifica dei crediti ex art. 92 e ss. l. fall. (cfr. Cass. sez. 1, n. 10668 del 27/9/1999), la più vasta area della competenza del Tribunale della procedura è individuata nelle domande di condanna (art. 52 l. fall. e 83 comma 3 prima parte TUB) e in quelle domande che “*comunque incidono sul patrimonio del fallito, compresi gli accertamenti che costituiscono premessa di una pretesa nei confronti della massa*” (Cass. sez. 3, n. 17388 del 8/8/2007; Cass. sez. 1, n. 17279 del 23/7/2010; Cass. sez. 1, n. 25868 del 2/12/2011; Cass. sez. L., n. 10955 del 8/5/2018.). Tale insegnamento è costante.

Pertanto che la questione della competenza per territorio, che la parte convenuta, invocando l’art. 83 comma 3 TUB e censurando le domande della attrice anche in quanto volte incidere sulla massa, afferma essere carente in capo a questo ufficio a favore del Tribunale di Vicenza (nel cui circondario aveva sede la Banca e che è dunque il Tribunale della procedura) consiste in verità in una questione di rito applicabile, e non di competenza per territorio, (cfr. Cass. sez. 6-1, ord. 21669 del 20/9/2013) e rimanda dunque alla questione del discrimine fra domande proponibili avanti il giudice ordinario, e domande riservate (anche nella forma della opposizione allo stato passivo, 87 TUB) al Tribunale della procedura.

L’art. 83 comma 3 TUB dunque va letto nel senso che tutte le domande anche di accertamento o costitutive contro una liquidatela di banca non possono essere proposte avanti il giudice ordinario quando esse siano dirette a porre le premesse di una pretesa contro la massa.

Qualche deroga a tali principi si rinviene nella giurisprudenza della Suprema Corte nella materia lavoristica, nei giudizi di impugnazione del licenziamento, ove si tratta di assicurare la protezione delle posizioni del lavoratore, che ha riflessi non solo fra le parti ma anche verso terzi (p. es. previdenziali) e gode di speciali particolarità del rito lavoristico, anche per il regime probatorio di favore ivi previsto.

Spazi di riserva al giudice ordinario si leggono (p. es. Cass. 17279/2010 sopra citata) nelle pronunce che trattano di domande demolitorie o di accertamento che abbiano “*come scopo solo tale accertamento*”. Naturalmente, posto che la domanda deve essere comunque sorretta da un interesse, sarà lo scopo ultimo dell’accertamento, o della pronuncia costitutiva chiesta, a determinare la procedibilità o meno della domanda avanti il giudice ordinario. La pronuncia 17279/2010 citata tratta del caso in cui lo scopo finale del richiedente – che agiva per fare dichiarare la nullità di un contratto di edizione stipulato con

la società poi fallita – era ottenere la libera disponibilità dei relativi diritti, e non già una condanna del soggetto fallito.

Non può dunque essere negata la perseguibilità di quelle domande che mirano a tutelare diritti che non potrebbero trovare mai risposta, né positiva, né negativa, nell’ambito della procedura; per esempio, le domande di accertamento negativo del credito della procedura proposte dal soggetto che sia debitore della banca ormai in liquidazione in forza di titolo invalido, o inefficace, o risolto, e chi ha interesse a vedersi liberato dal debito contrattuale.

Nelle sue difese, parte attrice assume che la presente causa possa proseguire in quanto avente ad oggetto unicamente una pronuncia di accertamento o costitutiva, e non già pronunce di condanna.

La pronuncia demolitoria o di accertamento di nullità o inefficacia del contratto, infatti, in generale, da un lato apre la via all’accertamento della inesistenza dei debiti che ancora sussisterebbero in forza del contratto (poste *ex contractu*), il che è ammissibile in questa sede; ma essa dall’altro lato può costituire il prodromo di possibili domande restitutorie (*ex nullitate*) o risarcitorie che invece non sono ammissibili.

La pretesa attore deve essere dunque correttamente identificata e qualificata.

Nella prospettazione della parte attrice, essa è stata indotta ad acquistare azioni e obbligazioni convertibili utilizzando somme che le venivano a tal fine messe a disposizione mediante affidamento in conto, affidamento tuttora in essere. Le sue sono domande demolitorie accompagnate dalla conseguente richiesta di dichiarare che “nulla deve il dottor (*omissis*) a Banca Popolare di Vicenza s.p.a. in relazione alle operazioni di finanziamento ed acquisto di azioni collegate sopra meglio descritte”.

Tale domanda, in quanto volta a fare dichiarare che, in conseguenza alla pronuncia demolitoria, vengono meno gli obblighi di (ulteriore) adempimento al contratto – in particolare quanto al finanziamento, posto che l’acquisto azionario e obbligazionario è ormai perfezionato e pagato – è certamente ammissibile: alla sua pronuncia la parte ha un interesse, non essendo stati ancora del tutto rimborsati i finanziamenti e pagati gli interessi, che si trovano in tutto o in parte appostati sul conto. Tale pronuncia l’attore non potrebbe mai ottenere nell’ambito della procedura, finalizzata all’accertamento del passivo.

Tali domande sono dunque procedibili.

Non è dato invece a questo ufficio di pronunciarsi sulle domande volte ad accertare l’inefficacia degli addebiti in conto, domande che celano almeno in parte una pretesa di defalco del già addebitato, con

funzione almeno potenzialmente restitutoria; nonché sulle domande, che delle suddette costituiscono in parte riformulazione, di compensazione; e neppure su quella di rideterminazione dei saldi, la quale implica appunto una richiesta di compensazione tra il credito (naturalmente virtuale, se il conto è ancora aperto) del correntista derivante da eventuali addebiti illegittimi p. es. per interessi, e il credito della banca al pagamento degli addebiti corretti.

L'istituto della compensazione tra soggetto *in bonis* e soggetto assoggettato a procedura è regolato dall'art. 56 l. fall., richiamato (con limitazioni che aggravano la posizione della parte *in bonis*) dall'art. 83 comma 3bis TUB. La norma si pone al crocevia fra competenza del giudice ordinario e competenza del Tribunale fallimentare (o della procedura).

In linea generale, come detto, ogni credito verso la procedura va fatto valere con insinuazione nel passivo. La procedura, invece, ove intenda fare valere propri crediti contro soggetto *in bonis*, sorti prima della sua apertura, deve normalmente agire avanti il giudice ordinario.

Se non operasse l'arte 56 il creditore della procedura *in bonis* potrebbe unicamente fare valere il suo credito mediante insinuazione nel passivo – venendo pagato in moneta fallimentare – e resterebbe per converso esposto alla intera pretesa creditoria della procedura stessa. L'art. 56, in deroga a tale meccanismo, permette al creditore *in bonis*, una volta attinto dalla pretesa della procedura, di opporre ad essa per l'intero il proprio controcredito.

La norma dunque opera, in forma di eccezione al sistema, solo quando il debitore *in bonis* venga raggiunto da pretese della procedura, ed esclude pertanto che egli possa fare valere, in via di azione, il suo credito, sia pure a fini di ottenere l'accertamento della mera compensazione.

Venendo allora alla censura di nullità per violazione dell'art. 2358 c.c., si osserva quanto segue.

L'art. 2358 c.c. è dettato per le società per azioni, alla disciplina delle quali, per quanto compatibile, rimanda l'art. 2519 c.c. per integrare la disciplina di legge delle società cooperative. Tale era BPVi alla data dei fatti, essendo, in particolare, una banca popolare, una delle due forme con cui secondo l'art. 28 TUB le società cooperative possono esercitare l'attività bancaria.

Il disposto dell'art. 2358 c.c., che nella originaria formulazione codicistica conteneva un divieto assoluto di prestare assistenza finanziaria per l'acquisto di proprie azioni, in una prima versione novellata – in vigore dal 1986 e fino al 2008 – dopo il primo comma che ribadiva il divieto, aggiungendo il divieto di dare garanzie per l'acquisto, prevede-

va al secondo comma il divieto di accettare azioni proprie in garanzia, e al terzo comma aggiungeva una deroga a favore dell'acquisto da parte dei dipendenti, tuttavia con un limite di ammontare legato agli utili distribuibili e alle riserve disponibili.

Nell'attuale testo, in vigore appunto della fine del 2008, il divieto è ribadito nel primo comma, mentre i successivi commi dettano invece delle dettagliate regole procedurali e pubblicitarie, e dei limiti patrimoniali.

La giurisprudenza della Corte di Cassazione ha sempre ritenuto che la violazione del divieto sia sanzionata di nullità: così Cass. sez. 1, n. 15398 del 19/6/2013. Nella motivazione la Corte indicata la ratio della disciplina fra l'altro nella "*volontà di vietare operazioni che possano determinare un'erosione anche potenziale del capitale sociale, nell'interesse dei creditori della società*", oltre che a tutela dell'interesse dei soci contro i rimborsi preferenziali di conferimenti di alcuni di essi e dell'interesse della società a contrastare l'uso da parte degli amministratori delle quote comprate, specie in sede assembleare.

In altra sentenza (Sez. 1, n. 25005 del 24/11/2006) riconoscendo al socio di società per azioni la legittimazione ad agire per la dichiarazione di nullità del contratto di sottoscrizione di azioni di nuova emissione, stipulato dalla società con i sottoscrittori delle stesse, ove deduca la violazione dell'art. 2358, primo comma, c.c., quale terzo interessato ai sensi dell'art. 1421 cod. civ., ha affermato che dette ipotesi di nullità comportano il rischio della non effettività, totale o parziale, dei nuovi conferimenti e al tempo stesso dell'aumento del capitale sociale, con ricaduta sul patrimonio netto. La Corte osserva che le fattispecie di nullità per violazione dell'art. 2358 primo comma c.c. comporta il rischio della non effettività, totale o parziale, del conferimento dei nuovi soci e al tempo stesso dell'aumento del capitale sociale, con ricaduta sul patrimonio netto, per il rischio di inadempimento del socio entrante, inadempimento che sarà riferito all'obbligazione di rimborso del finanziamento, non a quella del conferimento – già adempiuta con i mezzi finanziari messi a disposizione dalla società – e dunque non potrà comportare rimedi della decadenza del socio moroso e della estinzione delle sue azioni con la corrispondente riduzione del capitale sociale, ai sensi dell'art. 2341 c. c.. L'interesse era poi ravvisato, in capo al socio di società di capitali, in quanto la lesione del capitale sociale si riflette anche sul valore della sua quota.

In ambedue i citati casi era applicabile la versione "intermedia" dell'articolo 2358 c.c., contenente dunque il divieto, ma anche una prima deroga a favore dei dipendenti.

La norma era ricondotta al novero delle norme imperative, e non ho perduto tale carattere sol perché, nell'attuale testo, pur dopo avere vietato, disciplina le modalità di approvazione e i limiti del finanziamento, ammettendolo in via generale alle condizioni procedurali e sostanziali indicate.

Cass SSUU n. 26724 del 19/12/2007 motiva infatti, in generale “... tanto l'impugnata sentenza della corte d'appello di Torino quanto la più volte menzionata sentenza di questa Corte n. 19024 del 2005, sembrano individuare le norme imperative la cui violazione determina la nullità del contratto essenzialmente in quelle che si riferiscono alla struttura o al contenuto del regolamento negoziale delineato dalle parti. Ma ... l'area delle norme inderogabili, la cui violazione può determinare la nullità del contratto in conformità al disposto dell'art. 1418 c.c. comma 1, è in effetti più ampia di quanto parrebbe a prima vista suggerire il riferimento al solo contenuto del contratto medesimo. Vi sono ricomprese sicuramente anche le norme che, in assoluto, oppure in presenza o in difetto di determinate condizioni oggettive o soggettive, direttamente o indirettamente, vietano la stipulazione stessa del contratto: come è il caso dei contratti conclusi in assenza di una particolare autorizzazione al riguardo richiesta dalla legge, o in mancanza dell'iscrizione di uno dei contraenti in albi o registri cui la legge eventualmente condiziona la loro legittimazione a stipulare quel genere di contratto, e simili. Se il legislatore vieta, in determinate circostanze, di stipulare il contratto e, nondimeno, il contratto viene stipulato, è la sua stessa esistenza a porsi in contrasto con la norma imperativa: e non par dubbio che ne discenda la nullità dell'atto per ragioni – se così può dirsi – ancor più radicali di quelle dipendenti dalla contrarietà a norma imperativa del contenuto dell'atto medesimo. Neppure in tali casi, tuttavia, si tratta di norme di comportamento afferenti alla concreta modalità delle trattative prenegoziali o al modo in cui è stata data di volta in volta attuazione agli obblighi contrattuali gravanti su una delle parti, bensì del fatto che il contratto è stato stipulato in situazioni che lo avrebbero dovuto impedire...” Quanto detto del contratto, nella individuazione dei tratti identificativi di una norma imperativa, vale certamente per il negozio di collocamento di azioni.

Conseguentemente, quando il collocamento di azioni avvenga, contro il divieto, nel mancato rispetto delle modalità e limiti previsti dalla legge, la sanzione è quella della nullità, in quanto solo il rispetto di tali requisiti e limiti permette di superare il divieto.

Così, si vuole dalla legge che l'operazione sia deliberata dall'assemblea straordinaria, previa valutazione giuridica ed economica dell'operazione presa nel suo insieme, la quale deve essere illustrata in

una relazione degli amministratori inclusiva non solo delle condizioni concrete (prezzo azioni, interesse praticato, valutazione del merito creditizio dell'acquirente) ma anche più in generale della convenienza rispetto alle ragioni, agli obiettivi imprenditoriali, ai rischi che essa comporta per la solvibilità e liquidità della società. L'operazione deve essere decisa dunque dall'assemblea straordinaria, e sulla base di una pianificazione e rappresentazione chiara dell'operazione; ed è prescritto che verbale assembleare e relazione degli amministratori siano pubblicati nel Registro delle Imprese.

Tanto implica che il fattore preminente fatto oggetto di tutela dalla norma sia quello, già individuato dalle pronunce citate, della tutela del capitale sociale, nell'interesse della società, oltre che dei soci (anche se per questi il discorso andrebbe approfondito, atteso che il socio ha un voto quale che sia la sua partecipazione) e anche dei creditori, che fanno parte di quel più ampio pubblico al quale la pubblicazione nel R.I. rende accessibile la delibera.

Tale interesse è centrale anche nelle società cooperative.

La loro natura mutualistica comporta infatti che lo scopo sia fornire beni e servizi ai soci (ed eventualmente a non soci) a condizioni più vantaggiose rispetto a quelle di mercato. Tale scopo si realizza però mediante una struttura imprenditoriale, più o meno complessa, che deve operare secondo criteri di economicità, razionalità e quindi in primo luogo con salvaguardia del capitale mediante il quale solamente lo scopo mutualistico può realizzarsi.

Alla costituzione di un solido capitale sociale – che andrà poi mantenuto – sono poste a presidio norme che impongono la formazione di riserve (2545 *quater* c.c. in generale; ma, per le banche popolari, l'art. 32 comma 1 TUB).

Pertanto certamente una disciplina che vieta (o meglio in concreto limita) le operazioni che possono mettere a repentaglio il capitale non è certo incompatibile con la società cooperativa.

Lo scopo mutualistico da solo non basta a giustificare la messa in atto di operazioni in sé pericolose, tali da mettere a rischio l'equilibrio economico della struttura sociale. Il codice civile per esempio espressamente prevede per le soc. cooperative una disciplina speciale dell'acquisto delle proprie azioni (2529 c.c.) ma non contiene deroghe espresse per altre operazioni che sono vietate, o limitate, per le s.p.a.. A negare una pretesa funzione assistenziale sta la espressamente prevista esclusione del socio moroso, a chiara tutela del capitale sociale (2531 c.c.).

Può certo porsi la questione se taluni dei requisiti o delle modalità e condizioni prescritte dall'art. 2358 c.c. siano incompatibili con la struttura cooperativa.

Non lo è certamente la previsione della necessità di una delibera assembleare: se infatti, per la struttura aperta delle soc. cooperative, è compito degli amministratori ammettere nuovi soci, ciò vale unicamente, appunto, per l'ammissione di soci nuovi, non p. es. per il collocamento di azioni presso soggetti già soci, come è avvenuto nel presente caso, in cui l'attore era già in precedenza titolare di azioni BPVi. La ragione bene si comprende: la apertura della società ad accogliere nuovi soci è regola coesistente allo scopo mutualistico e dunque essa viene gestita dall'organo amministrativo. A tale scopo però si ricollega anche la regola per la quale il socio dispone di un voto solo, quale che sia la sua quota di partecipazione. L'aumento della partecipazione in sé non ha un nesso funzionale immediato con la soddisfazione dello scopo mutualistico. Più in generale, la normativa prevede espressamente compiti dell'assemblea in vario modo relativi alla emissione e al collocamento di azioni: primo fra tutti il caso di aumento del capitale sociale, operazione che è ammessa dall'art. 2524 comma 3 c.c., il quale prescrive però la applicazione della disciplina generale delle s.p.a. relativa alla modificazione dell'atto costitutivo; lo stesso acquisto o rimborso delle proprie azioni può essere demandato agli amministratori solo dall'atto costitutivo (2529 c.c.).

Più specificamente, nella materia bancaria, l'art. 12 del T.U.B., norma generale applicabile anche alle banche popolari, prescrive la spettanza all'assemblea della deliberazione di emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie: e più in generale l'art. 12 comma 4 prevede che: "*Alle obbligazioni convertibili in azioni proprie si applicano le norme del codice civile, eccetto l'articolo 2412*" Si applica dunque, fra l'altro, l'art. 2420bis c.c. che ascrive l'emissione di obbligazioni convertibili ai compiti dell'assemblea straordinaria, determinando i casi, i modi e i limiti dell'emissione.

Né si vede poi alcunché di incompatibile con la disciplina delle cooperative nei disposti relativi ai limiti, presupposti e ai modi della deliberazione di concedere finanziamento per l'acquisto delle azioni della società, previsti dall'art. 2358 c.c. commi 3,4,5,6, e con l'obbligo ivi previsto di iscrivere una riserva indisponibile corrispondente.

Poiché tutte le condizioni dettate dalla norma concorrono a eliminare i pericoli insiti nel finanziamento dell'acquisto di proprie azioni, tutte indistintamente devono sussistere parimenti perché il divieto del comma 1 dell'art. 2358 sia superato: sia quelle di forme di competenza, sia quelle relative ai presupposti, sia quelle relative alla pubblicità. Appare in primo luogo rilevante la necessità che l'operazione di assistenza finanziaria sia programmata unitariamente e resa pubblica.

Va poi escluso che la disciplina civilistica, posta a tutela del capitale sociale, sia in qualche modo esclusa dal fatto che le società cooperative sono sottoposte a forme di vigilanza (per le Banche, da parte di Consob, Banca d'Italia e, dal 2014 in forza del reg. UE 575/2013, anche dalla BCE) in mancanza di norme che in tal senso dispongano.

Venendo poi all'applicabilità dell'art. 2358 c.c. a quella particolare categoria di società cooperative costituita dalle banche popolari, la disciplina di rango legislativo si rintraccia in primo luogo nelle non molte disposizioni del TUB ad esse relative: oltre alle norme generali fino all'art. 27, le disposizioni del capo V da art. 28 ad art. 32, nonché 149 (norma transitoria) e dal 2005 l'art. 150bis.

Va ricordato che con l'entrata in vigore del TUB, venne abrogato, giusta art. 161 del medesimo, il d.l.vo 105/1948, il cui art. 9 prevedeva che *“La società può accordare anticipazioni ai soci sulle proprie azioni entro i limiti stabiliti caso per caso dall'organo cui per legge è demandata la vigilanza sulle aziende di credito, limiti che non potranno in ogni caso eccedere il 40% delle riserve legali”*. Il TUB dunque come primo atto abrogava una norma che ammetteva le banche popolari a prestare assistenza finanziaria per l'acquisto di proprie azioni.

Con il d.l.vo 310/2004 poi era introdotto nel TUB l'art. 150 bis che esplicitava quali disposizioni del codice civile non si applicano alle banche popolari: al primo comma elencava: *“2346, sesto comma, 2349, secondo comma, 2513, 2514, secondo comma...”* e al secondo aggiungeva: *“2512, 2514 e 2530, primo comma...”*. Come si vede, l'elenco al primo comma inizia con un articolo antecedente l'art. 2358 e continua con articoli ad adesso susseguenti, e non include tale articolo.

Dunque l'art. 150 bis – in una con l'abrogazione dell'art. 9 d.l.vo 105/1948 innanzitutto autorizzano dunque senz'altro ad escludere che il legislatore abbia inteso permettere alle banche popolari di finanziare l'acquisto di proprie azioni al di fuori di qualsiasi forma; e in secondo luogo a concludere, in particolare, che si sia inteso applicabile ad esse l'art. 2358 c.c.

Nel caso di specie, si tratta di un collocamento di azioni proprie con finanziamento avvenuto con operazioni singole, al di fuori di qualsiasi unitaria programmazione, deliberazione e forma riconducibili all'art. 2358 comma 3 c.c.: infatti solo nella relazione semestrale finanziaria consolidata al 30/6/2015 (doc. 24 convenuta) l'organo amministrativo – peraltro meramente prendendo atto delle risultanze ispettive BCE e Banca d'Italia e delle valutazioni di queste sull'entità del fenomeno, ciò cui si appella la difesa della convenuta di BPVi per negare natura confessoria a questo e ad altri atti dei propri organi – provvedeva ad

iscrivere a bilancio una riserva indisponibile, richiamato l'art. 2358 (comma 6, ultima parte) del codice civile.

Conseguentemente, essendo di fatto occulta e ignota l'entità del fenomeno – che si accerta pertanto, giudizialmente, caso per caso – è impensabile non solo ridurre la questione del mancato rispetto dell'art. 2358 alla mera necessità di verifica postuma del rispetto del limite numerario dell'art. 2358 comma 6, come vorrebbe parte convenuta, ma anche in concreto operare, se anche lo si volesse, una tale verifica.

Una volta affermata dunque la applicazione della disciplina dell'art. 2358 c.c., si ha l'effetto, discendente dalla imperatività della norma, della nullità della intera operazione. In essa non vi sono due atti negoziali (finanziamento e collocamento di azioni) fra loro collegati per volontà dispositiva delle parti, sì che si possa parlare di “collegamento contrattuale” in senso proprio; ma due atti che, poiché di fatto fra loro intenzionalmente legati, sono colpiti dal divieto di legge e dunque dalla nullità: essi sono entrambi, nella loro connessione fattuale, lesivi in fatto o in potenza della integrità del capitale sociale.

In relazione a ciò, l'istruzione testimoniale non ha mirato, come lamenta la parte convenuta, a provare, contro il dettato dell'art. 2722 c.c., dei patti contrari al contenuto del contratto, ma a provare proprio il collegamento fattuale che è vietato dalla legge. Tale collegamento viene provato mediante elementi presuntivi – tratti dalla ravvicinata collocazione temporale dei singoli atti di acquisto e di rispettivo collocamento azionario e dalla corrispondenza degli importi del prezzo da un lato e del finanziamento dell'altro – e mediante elementi, di fonte testimoniale, che illustrino il concreto della trattativa e dunque eventualmente la condivisione, fra i paciscenti, dell'esistenza di un nesso di finanziamento vietato, riconducibile, in particolare, dal lato della Banca, alle determinazioni della gerarchia bancaria.

In punto dati presuntivi, si ha una strettissima relazione temporale fra l'acquisto di 16.000 azioni del 2012 (domanda del 3/8/2012) e il correlato affidamento (1/8/2012), avvenuto per un importo che era di euro 100.000 superiore all'ammontare azionario acquistato (che era di euro 1.000.020,00 come da estratto conto)

Dipoi, in contemporanea all'acquisto azionario del 20/8/2014 per euro 343.750,00 l'affidamento di BPVi a favore dell'attore ascendeva da euro 2.150.000 ad euro 2.600.000 (vedasi estratto centrale Rischi banca d'Italia, doc. 29 attore, raffronto fra giugno e luglio (allegazioni attore prima memoria istruttoria, documento allegato alla seconda memoria istruttoria).

Quanto al testimoniale, esso, sul versante della violazione dell'art. 30 comma 7 TUF, non ha dato risultati chiari – avendo i testi affermato che mentre la prima operazione di collocamento avvenne fuori dei locali della Banca, ciò era avvenuto “quasi certamente” anche per le successive. Resta comunque il fatto che l'eventuale violazione dell'art. 30 comma 7 del TUF non inciderebbe sulla validità del finanziamento – che è il solo contratto ancora non adempiuto, e riguardo al quale questo ufficio potrebbe dare una risposta utile all'interesse attoreo – ma solo sulla validità del collocamento azionario e obbligazionario.

Per quanto riguarda invece il nesso fattuale fra acquisti e finanziamenti, il teste (*omissis*) già consulente privati di BPVi che propose e seguì i vari acquisti di cui qui si tratta, ha confermato le circostanze di fatto descritte dall'attore, precisando che quando propose la prima operazione egli aveva precisato che “la banca aveva bisogno di alleggerire il fondo acquisto azioni proprie” il quale all'epoca era evidentemente gravato di azioni rimborsate o comunque acquistate, non facilmente ricollocabili. Egli ha anche confermato che “*per tutte le operazioni c.d. bacciate la banca aumentò i fidi per permettere gli aumenti di capitale del 2013 e del 2014*”.

Quanto testimoniato conferma pienamente la riconduzione delle operazioni di acquisto di azioni ad una assistenza finanziaria vietata, addirittura avvenuta su iniziativa dell'istituto bancario e in omaggio ad una strategia decisa dalla gerarchia bancaria.

Ciò porta, come conseguenza della nullità dei contratti mediante i quali si realizzò la violazione di legge, e rimanendo ai limiti che segnano la possibilità di pronuncia di questo ufficio, ad affermare che l'attore nulla deve alla Banca – ora in liquidazione – in adempimento dei rispettivi contratti di finanziamento, e ciò anche se le relative poste sono state regolate in conto corrente.

Pertanto vanno dichiarati nulli gli atti di acquisto azionario del 2012 e del 2014, e, per il rispettivo controvalore, degli affidamenti in conto.

Quanto alle operazioni del 2013, come si vede poi nei documenti, ed in particolare nel doc. 6 della convenuta “Ordini di acquisto e schede di adesione”, il 15/7/2013 il (*omissis*) formulò ordine di acquisto di “Aum.Cap. Azioni BPV e POC 2013/2018 F.M.” per euro 100.000; e di ulteriori titoli dello stesso tipo per altri euro 70.750,00. Il primo acquisto fu regolato sul conto (...), il secondo, previo giroconto della provvista del suddetto, su altro conto, numero (...).

Ciascuna delle due suddette contemporanee operazioni è oggetto di due ordini, l'uno dichiarato dalla banca non appropriato e l'altro

invece appropriato. Il 21/8/2013 la banca concedeva un ulteriore affidamento per euro 100.000.

Di queste operazioni, una almeno è notevolmente prossima, nel tempo, ad un aumento dell'affidamento, l'altra invece si afferma eseguita mediante l'utilizzo del surplus dell'affidamento 2012 rispetto all'acquisto fatto in quell'anno. Si tratta comunque di acquisti misti azionari e obbligazionari, per i quali, per la parte obbligazionaria, l'applicazione dell'art 2358 c.c. dettato per l'acquisto di azioni appare problematica, l'ipotesi di astensione dovendo affidarsi unicamente all'espressione "indirettamente" del comma secondo, che appare più propriamente riguardare la modalità – diretta o indiretta – del finanziamento.

Al proposito parte attrice sostiene la nullità anche per l'acquisto obbligazionario, invoca l'art 1344 c.c. e predica la natura di contratto in frode alla legge dell'operazione per quanto attiene alle obbligazioni.

Il collegio, impregiudicata sia la prima che la seconda questione, ritiene in ogni modo di sollecitare le parti anche sulla questione della meritevolezza di tutela dell'operazione di collocamento di obbligazioni, tipico strumento di raccolta di finanziamenti da parte della società, a fronte di finanziamento da essa stessa fornito, cioè ai sensi dell'art 1322 c.c.

Per tale parte si rimette e dunque la causa sul ruolo

P.Q.M.

Non definitivamente pronunciando,

- 1) Dichiarare improcedibili le domande di dichiarazione di inefficacia di poste di conto, di rettifica dei saldi e di compensazione sui conti;
  - 2) Dichiarare la nullità degli acquisti azionari dell'agosto 2012 dell'agosto 2014 e degli affidamenti in conto per gli importi corrispondenti al prezzo; dichiara nulla essere dovuto, per tale parte, in adempimento dei contratti di affidamento;
  - 3) Rimette la causa sul ruolo come da separata ordinanza
-

## L'assistenza finanziaria prestata da banche popolari per l'acquisto di proprie azioni

Sommario: 1. L'applicabilità dell'art. 2358 c.c. alle società cooperative (e alle banche popolari) – 1.1. La *ratio* dell'evoluzione del divieto di assistenza finanziaria – 1.2. Il problema nelle cooperative – 1.3. Art. 2358 c.c. e banche popolari – 2. Il collegamento negoziale nella struttura della fattispecie – 2.1. Le peculiarità dell'assistenza finanziaria prestata da banche – 3. Violazione dell'art. 2358 c.c. e nullità – 3.1. Nullità e collegamento negoziale nelle operazioni a struttura bi- o tri-laterale – 4. Nullità e pretese restitutorie. L'omessa pronuncia sul punto – 5. Obbligazioni convertibili e art. 2358 c.c. – 6. Ulteriori possibili censure

1. Il Tribunale di Venezia, confermando l'orientamento assunto in sede cautelare (1), si pronuncia sulla sorte di operazioni di finanziamento volte a favorire l'acquisto di azioni della medesima banca finanziatrice (c.d. operazioni "bacciate"), ritenendole affette da nullità.

La vicenda non appare isolata, ma pare collocarsi all'interno di una prassi operativa adottata dalla due ex banche popolari venete rilevata e censurata, sia pure sotto profili diversi, sia dalla Banca d'Italia (2) sia dall'AGCM (3).

La sentenza in esame fa chiarezza quanto all'applicabilità dell'art. 2358 c.c. alle società cooperative, e in particolare alle banche popolari (4); la questione, infatti, non appare del tutto pacifica (5), in ragione del

---

(1) Trib. Venezia, Sezione specializzata in materia di impresa, 15 giugno 2016, in *NGCC*, 2016, p. 1650 ss. con nota di V. CUSUMANO, *Le banche popolari e l'assistenza finanziaria finalizzata all'acquisto o alla sottoscrizione delle azioni: c'è un giudice a Venezia* e in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, II, p. 601 ss., con nota di V. ANTONINI, *Assistenza finanziaria nelle banche popolari e posizione soggettiva del socio*; Trib. Venezia, Sezione specializzata in materia di impresa, 29 aprile 2016, in *Corr. giur.*, 2016, p. 1570 ss. con nota di A. PAOLINI, *Nullità delle operazioni di assistenza finanziaria*.

(2) In *Nota tecnica trasmessa dalla Banca d'Italia alla Commissione d'inchiesta del Consiglio Regionale del Veneto*, 15 aprile 2016, disponibile su [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)

(3) AGCM, provvedimento del 24 maggio 2017, che qualifica come pratica commerciale scorretta l'aver condizionato la concessione di finanziamenti all'acquisto di azioni della stessa banca finanziatrice.

(4) Le vicende esaminate sono antecedenti alla trasformazione in s.p.a. della banca interessata; pertanto, *ratione temporis*, risulta applicabile la disciplina propria delle banche popolari.

(5) La tesi favorevole appare comunque prevalente: G. BONFANTE, *Delle imprese cooperative*, sub art. 2522, in *Commentario Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1999, p. 450; A. DOLMETTA, *Operazioni delle cooperative sulle proprie "partecipazioni: le novità della disciplina*, in *Il nuovo diritto delle società*. Liber amicorum Gian Franco Campobasso, diretto da P. Abbadessa e G.B. Portale, Milano, 2007, Vol. 4, p. 899 ss.; A. CHIEFFI, sub

rinvio operato dall'art. 2519 alle disposizioni dei tipi s.p.a. e s.r.l. per gli aspetti non espressamente contemplati nel titolo dedicato alle cooperative, ma nei limiti di compatibilità. L'art. 2525, comma 5, c.c., inoltre, elenca una serie di disposizioni, in materia di disciplina azionaria, applicabili alle cooperative, senza includere espressamente l'art. 2358 c.c. Infine, la presenza di una specifica disposizione (art. 2529 c.c., che, con la riforma del diritto societario, ha sostituito l'art. 2522 c.c., dal tenore sostanzialmente analogo) in materia di azioni proprie lascia aperto l'interrogativo in relazione all'assoggettabilità alle regole previste per gli altri aspetti, relativi alla disciplina delle proprie azioni, non oggetto di specifiche previsioni in ambito cooperativo (artt. 2357-ter, 2357-quater, 2358 c.c. (6)).

In presenza di un dato normativo non inequivoco, il tribunale perviene ad una risposta affermativa, ritenendo che gli interessi tutelati dalla disposizione in esame siano centrali e meritevoli di tutela anche nelle società cooperative.

1.1. È dunque opportuno dare conto della *ratio* del divieto di assistenza finanziaria, anche ripercorrendo le successive modifiche di cui è stato oggetto, per verificarne eventuali limiti di applicabilità alla società cooperative.

---

art. 2529, in *Commentario alla riforma delle società* diretto da Marchetti-Bianchi-Ghezzi-Notari, *Società cooperative*, a cura di G. Presti, Milano, 2006, p. 259; M. MAUGERI – G. STRAMPELLI, *Sull'invalidità di operazioni di finanziamento strumentali all'acquisto di azioni della banca finanziatrice*, in questa *Rivista*, 2018, II, p. 189 ss.; V. ANTONINI, *op. cit.*, p. 612 ss.; *contra*: A. BASSI, *Delle imprese cooperative e delle mutue assicuratrici*, in *Commentario al codice civile* diretto da Schlesinger, Milano, 1988, p. 552; L. PAOLUCCI, *Codice delle cooperative*, Torino, 2005, p. 86. In giurisprudenza, a favore dell'applicabilità alle banche popolari del divieto di accettare azioni proprie in garanzia Trib. Milano, 12 maggio 1997, in *Giur. it.*, 1998, I, p. 1666 (prima dell'abrogazione del co. 5 dell'art. 34 T.U.B.), con nota adesiva di S. SANZO, *Brevi note sull'efficacia preclusiva del decreto di esecutività dello stato passivo fallimentare e sulla estensione, alle cooperative bancarie, del divieto di pegno su azioni proprie*; Trib. Milano, 6 dicembre 2001, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, II, p. 616 (dopo l'abrogazione del co. 5 dell'art. 34 T.U.B.), con nota di M. CENTONZE, *Fallimento del socio e sistemi statuari di autotutela del credito della società verso il fallito*, ove ulteriori argomenti a favore dell'applicabilità dell'art. 2358 c.c. alle banche popolari; App. Milano, 14 marzo 2005, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, II, p. 57 ss., con nota di V. MARZOLI; *contra*, ma in un *obiter dictum* immotivato, Cass. 8 maggio 2015, n. 9404, in banche dati Foro it.

(6) A favore dell'applicabilità di queste norme alle cooperative A. DOLMETTA, *op. cit.*, p. 899 ss., osservando inoltre che “per nessuna di queste norme (...) pare ravvisabile il dubbio di una eventuale non compatibilità con i principi cardine della struttura cooperativa”.

La formulazione originaria dell'art. 2358 c.c., rubricata "*Anticipazioni sulle proprie azioni*" prevedeva, sulla scorta di quanto già disposto dall'articolo 144 del codice di commercio (7), che "la società non può fare anticipazioni sulle proprie azioni né prestiti a terzi per acquistarle", dunque un divieto assoluto.

Successivamente la disposizione è stata integralmente sostituita dall'articolo 12 del d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30, recante modificazioni alla disciplina delle società, in attuazione della direttiva CEE 77/91, del 31 dicembre 1976 ("seconda direttiva in materia societaria"). In quella sede, oltre alla sostituzione della rubrica ("*Altre operazioni sulle proprie azioni*"), si è ampliato l'ambito di applicazione del divieto, estendendolo alla prestazione di garanzie ("La società non può accordare prestiti, né fornire garanzie per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni proprie. La società non può, neppure per tramite di società fiduciaria, o per interposta persona, accettare azioni proprie in garanzia"), prevedendo per la prima volta un'esenzione, ma solo con riguardo alle operazioni "effettuate per favorire l'acquisto di azioni da parte di dipendenti della società o di quelli di società controllanti o controllate", nei limiti degli utili distribuibili regolarmente accertati e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Il divieto era assistito da specifica sanzione penale, successivamente abrogata (art. 2630, n. 2, c.c.) (8).

Un ulteriore intervento sulla disciplina in parola deriva dall'attuazione della Direttiva, recepita ad opera del d.l. 10 febbraio 2009, n. 8, convertito in l. 9 aprile 2009, n. 33: si consente una deroga al divieto generale, ribadito al primo comma dell'art. 2358 c.c., al ricorrere di determinate condizioni, inserite nella stessa disposizione. Le operazioni di assistenza finanziaria divengono, dunque ammissibili, se: risultano autorizzate dall'assemblea straordinaria, sulla base di una relazione degli amministratori che ne illustri le condizioni (attestando che l'operazione

---

(7) Sul punto v. l'ampia ricostruzione di S. CACCHI PESSANI, *L'assistenza finanziaria per l'acquisto e la sottoscrizione delle proprie azioni*, Milano, 2012, p. 6 ss.

(8) La violazione della disposizione può, comunque, dare luogo alla violazione delle norme penali a tutela del patrimonio sociale, contro l'infedeltà patrimoniale o gli abusi di mercato (N. ABRIANI, *Il capitale sociale dopo la "nuova" Seconda Direttiva e il d. lg. 4 agosto 2008, n. 142: sulla c.d. "semplificazione" della disciplina dei conferimenti in natura, dell'acquisto di azioni proprie e del divieto di assistenza finanziaria*, in *Riv. dir. impr.*, 2009, p. 254; M. S. SPOLIDORO, *Attuazione della direttiva 2006/68/CE sui conferimenti non in contanti, acquisto di azioni proprie e assistenza finanziaria*, in *Notariato*, 2009, p. 76).

ha luogo a condizioni di mercato (9)), gli obiettivi imprenditoriali che la giustifichino, i rischi che comporta per la liquidità e la solvibilità della società, nonché lo specifico interesse che l'operazione presenta per la società (10); la relazione deve risultare depositata presso la sede della società durante i trenta giorni che precedono l'assemblea; il verbale dell'assemblea, corredato dalla relazione, è soggetto all'iscrizione nel registro delle imprese (11); l'importo complessivo delle somme impiegate e delle garanzie fornite non può eccedere il limite degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato (tenendo anche conto dell'eventuale acquisto di azioni proprie ex art. 2357 c.c.), con iscrizione di apposita riserva indisponibile (12).

L'evoluzione della disciplina in materia di assistenza finanziaria riflette, in parte, le incertezze circa la sua originaria *ratio*, e le articolate posizioni assunte dagli interpreti sul punto. In primo luogo, il divieto risulterebbe posto a presidio del capitale sociale: l'utilizzo delle risorse della società per finanziare, o garantire la copertura del capitale sociale, ne altererebbe l'effettività (13). La sentenza, in commento, richiamando

---

(9) C. GRIPPA, *Il "giusto" prezzo delle azioni nelle operazioni di assistenza finanziaria*, in *Giur. comm.*, 2016, I, p. 80 ss.

(10) Sottolinea la rilevanza dell'indicazione nella relazione e dell'effettiva esistenza dell'interesse sociale (la cui carenza vizia la delibera di autorizzazione) P. ABBADESSA, *I prestiti ai soci: appunti sul tema*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, p. 87.

(11) Non è operante il controllo di legalità da parte del notaio ex art. 2436 c.c., disposizione non espressamente richiamata (sul punto L. FURGIUELE, *Operazioni sulle proprie azioni e riorganizzazione dell'investimento*, in G. FERRI jr – M. STELLA RICHTER, *Profili attuali di diritto societario europeo*, Milano, 2010, p. 157 ss., che osserva come sia coerente la competenza esclusiva degli amministratori, trattandosi di atto di gestione, mentre la deliberazione assembleare rileva in funzione autorizzativa; N. ABRIANI, *Le azioni e gli altri strumenti finanziari*, in *La società per azioni – Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, Vol. IV.I, Padova, 2010, p. 427); il verbale dovrà comunque essere redatto da notaio ex art. 2375, co. 2, c.c.

(12) Sui limiti quantitativi e il regime della riserva v. ampiamente G. STRAMPELLI, *Il limite quantitativo alla prestazione di assistenza finanziaria per l'acquisto di azioni proprie*, in *La struttura finanziaria e i bilanci delle società di capitali. Studi in onore di Giovanni E. Colombo*, Torino, 2011, p. 147 ss.

(13) E. SIMONETTO, *Dividendo e acconti dividendo nelle società per azioni*, Padova, 1963, p. 138 ss.; G.B. PORTALE-A. DOLMETTA, *Divieto di accettare azioni o quote proprie in garanzia e casse di risparmio "riformate"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, I, 1989, p. 706 ss.; M. MIOLA, *Le garanzie intragruppo*, Torino, 1993, p. 288; P. CARRIÈRE, *La nuova disciplina dell'assistenza finanziaria*, in *Società*, 2010, p. 7 ss. Rileva come la tutela dell'integrità del capitale sociale sia stata l'obiettivo principale che ha mosso il legislatore storico, A. VICARI, *L'assistenza finanziaria per l'acquisto del controllo delle società di capitali*, Milano,

diversi arresti della giurisprudenza di legittimità (14), pone in particolare rilievo questo profilo, in un'ottica di protezione sia dei creditori sia dei soci, sottolineando in particolare il rischio della non effettività, totale o parziale, del conferimento, con ricaduta sul patrimonio netto: l'eventuale inadempimento del socio entrante, infatti, "sarà riferito all'obbligazione di rimborso del finanziamento, non a quella del conferimento – già adempiuta con i mezzi finanziari messi a disposizione dalla società – e dunque non potrà comportare i rimedi della decadenza del socio moroso e della estinzione delle sue azioni con la corrispondente riduzione del capitale sociale, ai sensi all'art. 2344 c.c." (15).

È stato osservato come, in un'ottica di esclusiva protezione del capitale sociale, sarebbe stata predicabile un'applicazione analogica della disciplina delle azioni proprie alla fattispecie di cui all'art. 2358 c.c. (16), mentre il nostro legislatore, nel dare attuazione alla seconda direttiva in materia societaria, con il d.p.r. 10 febbraio 1986, n. 30, ha rifiutato la facoltà concessa dall'art. 24, di consentire l'assistenza finanziaria entro i limiti stabiliti per l'acquisto di azioni proprie (17). Pertanto, l'assolutezza del divieto, nel recepimento della direttiva, evidenzia come l'oggetto della tutela non sia unicamente la stabilità patrimoniale nei confronti dei terzi, posto che in tal caso sarebbe stato sufficiente limitare il divieto nei termini di quanto previsto dall'art. 2357 (18). Si è dunque rilevato come, accanto alla finalità di presidio

---

2006, p. 13 ss. Nell'ottica di una tutela non solo dell'integrità del capitale sociale, bensì "di impedire un'erosione ancorché potenziale di qualsiasi elemento patrimoniale della società" P. MONTALENTI, *Il leveraged buy out*, Milano, 1991, p. 61 ss.; considerazioni dello stesso tenore in ID., sub art. 2501-bis, in *Il nuovo diritto societario, Commentario* diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, 2004, Vol. 3, p. 2316. La giurisprudenza ritiene che il divieto evidenzi "la volontà di evitare operazioni che possano determinare un'erosione anche potenziale del capitale sociale" (Cass. 19 giugno 2013, n. 15398, in *Rep. foro it.*, 2013, Società, n. 689), in ragione del rischio "della non effettività, totale o parziale dei nuovi conferimenti" (Cass. 24 novembre 2006, n. 25005, in *Rep. foro it.*, 2007, Società, n. 724).

(14) Cass. 19 giugno 2013, n. 15398, cit.; Cass. 24 novembre 2006, n. 25005, cit.

(15) Cass. 24 novembre 2006, n. 25005, cit.

(16) In posizione isolata M. E. GALLESIO-PIUMA, *Le anticipazioni sulle proprie azioni e i prestiti a terzi per l'acquisto delle stesse*, nota a Cass., 21 gennaio 1970, n. 123, in questa *Rivista*, 1972, II, p. 139 s. Sul punto v. i rilievi di S. FORTUNATO, *Anticipazioni, prestiti o garanzie per l'acquisto di azioni proprie*, in *La Seconda Direttiva CEE in materia societaria*, a cura di L. Buttarò e A. Patroni Griffi, Milano, 1984, p. 433 ss.

(17) F. CARBONETTI, *L'acquisto di azioni proprie*, Milano, 1988, p. 184 s.; G.B. PORTALE-A. DOLMETTA, *op. cit.*, p. 702.

(18) Come già osservato, prima dell'attuazione della II direttiva CEE, da S. FORTUNATO, *op. cit.*, 438.

del capitale sociale, la norma risulti volta ad evitare possibili ingerenze degli amministratori nella composizione della compagine sociale della società (19), i quali potrebbero utilizzare tali operazioni allo scopo di garantirsi un numero di voti tali da assicurarsi la rielezione, o scongiurare il rischio di revoca o di esercizio di azioni di responsabilità, o evitare scalate ostili. In tale prospettiva, si è ritenuto che il divieto sia volto ad assicurare la neutralità della società nei confronti del proprio mercato azionario e del conseguente assetto organizzativo relativo alla composizione della compagine sociale (20).

Una prima apertura si realizza ad opera degli interpreti, ben prima delle modifiche apportate con il d. l. 8/2009 e prima della riforma del diritto societario del 2003: l'ammissibilità del c.d. "*merger leveraged buyout*" (fusione a seguito di acquisizione con indebitamento), fenomeno nel quale il patrimonio della società oggetto di acquisizione diviene garanzia generica dei finanziamenti assunti dalla società acquirente (21), a seguito della fusione con la società target. Tali tipologie di operazioni, ritenute potenzialmente in violazione del divieto di cui all'art. 2358 c.c. – non in via diretta, bensì qualificando lo schema negoziale come in frode alla legge (22) – erano già state ritenute am-

---

(19) C. ANGELICI, *La partecipazione azionaria nella società per azioni*, in *Trattato di dir. priv.* diretto da Rescigno, 16, Torino, 1985, p. 352; F. GALGANO, *La società per azioni*, in *Trattato di dir. comm. e dir. pubbl. econ.*, diretto da Galgano, VII, Padova, 1988, p. 171; G. RACUGNO, *Operazioni sulle proprie partecipazioni nella nuova s.r.l.*, in *Società*, 2003, p. 375; ID., *Le operazioni sulle proprie quote nell'attuazione della Seconda direttiva CEE*, in *Riv. soc.*, 1987, p. 68 ss.; M. BIONE, sub art. 2358, in *Società di capitali. Commentario* diretto da A. Niccolini – A. Stagno d'Alcontres, I, Napoli, 2004, p. 386. Ritengono che le esigenze citate risultino tutte tutelate dalla disposizione in parola, senza una gerarchia tra le stesse F. D'ALESSANDRO, *Rapporti di scambio tra una società ed i suoi azionisti e divieto di assistenza finanziaria per l'acquisto delle proprie azioni*, in *Contratto e impresa*, 1993, p. 1019; G. FRÈ- G. SBISA, Sub art. 2358, in *Commentario al codice civile Scialoja-Branca*, Bologna-Roma, 1997, p. 436 (e 1982, p. 273); O. CAGNASSO, *Accollo da parte della società del debito relativo al prezzo di cessione della quota di s.r.l.*, in *Giur. comm.*, 1985, II, p. 207; M. SPERANZIN, *op. cit.*, p. 477 ss.; A. VICARI, *op. cit.*, p. 36 ss.; N. ABRIANI, *Le azioni, cit.*, p. 425.

(20) F. CARBONETTI, *op. cit.*, p. 186 s.; S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 439 s.

(21) Oppure fonte diretta delle risorse destinate all'estinzione del debito, tramite l'utilizzo del cash-flow della società o l'alienazione di cespiti: P. MONTALENTI, *Frode alla legge e diritto societario: il leveraged buyout*, in ID., *Persona giuridica, gruppi di società, corporate governance*, Padova, 1999, p. 57 ss.

(22) P. MONTALENTI, *Frode alla legge, cit.*, p. 63 ss.; ID., *Il leveraged, cit.*, p. 51; U. MORELLO, *Il problema della frode alla legge rivisitato (fusioni per prevalenti scopi fiscali, leveraged buy outs e management buy outs)*, in *Aa. Vv., Fusioni, concentrazioni e trasformazioni tra autonomia e controllo*, Milano, 1990, p. 27;

missibili ove adottate sulla base di concrete ragioni imprenditoriali che le giustificassero (23). Questa impostazione è stata recepita dallo stesso legislatore che, con la riforma del diritto societario, ha disciplinato la fattispecie in una specifica disposizione (art. 2501-*bis* c.c. – *Fusione a seguito di acquisizione con indebitamento*), rafforzando gli obblighi informativi propri del procedimento di fusione, e mostrando di ritenere che la fusione, attraverso l'approvazione assembleare e il diritto di opposizione dei creditori consenta una tutela degli interessi protetti dall'art. 2358 c.c. (24).

In questo contesto si innesta la già menzionata novella del 2009: l'evoluzione del divieto avvicina la disciplina dell'assistenza finanziaria a quella delle azioni proprie (25), consentendola, nel rispetto delle ulteriori cautele previste dal legislatore, nei limiti delle riserve e degli utili distribuibili, mostrando di ritenere che, entro queste soglie, non risulti pregiudicata l'effettività del capitale sociale. Per altro verso, l'intervento del legislatore sembra accogliere l'idea di fondo secondo la quale "l'intromissione della società nelle vicende che riguardano i suoi stessi assetti proprietari e financo il suo stesso controllo non è più (necessariamente) un disvalore" (26), in quanto la composizione della compagine sociale può incidere sullo stesso interesse sociale e sulla sua migliore realizzazione: si pensi alle ipotesi in cui si voglia consentire il subentro di un nuovo socio di controllo che imprima un nuovo impulso alla gestione sociale, o l'ingresso di un socio, anche non di controllo, in grado di apportare uno specifico *know how* o altri benefici intangibili

---

(23) P. MONTALENTI, *Leveraged buyout: una sentenza chiarificatrice*, in *Giur. it.*, 1999, 2106, nota a Trib. Milano, 13 maggio 1999.

(24) In questo senso D. PREITE, *I merger leveraged buy outs e gli artt. 2357 e 2358 c.c.*, in *Giur. comm.*, 1993, II, p. 123; A. VICARI, *op. cit.*, p. 126 ss. Ritiene che, anche dopo l'introduzione dell'art. 2501-*bis* e la modifica dell'art. 2358 c.c., le operazioni di *mlbo* non possano sottrarsi al rispetto delle condizioni di legittimità sostanziale poste dalla disciplina dell'assistenza finanziaria P. CARRIÈRE, *op. cit.*, p. 9 ss. (contestando, in particolare, la compatibilità con la tutela dell'integrità del capitale sociale dei c.d. *merger leveraged cash-out*). Sui rapporti tra artt. 2358 e 2501-*bis* c.c. v. S. CERRATO, *Le operazioni di leveraged-buy out*, in *Le operazioni societarie straordinarie – Trattato di diritto commerciale* diretto da G. Cottino, Vol. V.I, Padova, 2010, p. 590 ss.; S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 192 ss.

(25) L. FURGIUELE, *op. cit.*, p. 149 ss., sottolinea come le discipline relative all'acquisto di azioni proprie e all'assistenza finanziaria, pur nella disomogeneità dello schema negoziale, presentino una comune idoneità strutturale, in quanto operazioni finalizzate a modificare la destinazione di elementi patrimoniali, dunque rilevano come tecniche di riorganizzazione dell'investimento, attuate nei limiti del netto disponibile.

(26) Così S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 32 s.

non suscettibili di conferimento; o si intenda favorire un passaggio generazionale in caso di disaccordi interni alla compagine sociale, o propiziare forme di collaborazione industriale (27).

1.2. Alla luce di questo quadro ricostruttivo, il tribunale ravvisa anche nelle società cooperative la centralità della tutela del capitale, nell'interesse della società, dei soci, dei creditori. La presenza dello scopo mutualistico non incide su tale aspetto, in quanto esso si realizza mediante una struttura imprenditoriale "che deve operare secondo criteri di economicità, razionalità, e quindi in primo luogo con salvaguardia del capitale mediante il quale solamente lo scopo mutualistico può realizzarsi". Chiaro elemento di emersione di tale principio – nonché dell'assenza di interferenze operate dallo scopo mutualistico sul punto – viene ritenuta dal tribunale la disciplina del socio moroso di cui all'art. 2531 c.c.

L'esigenza di tutela dell'integrità del capitale sociale si pone per le società cooperative in modo analogo alle società per azioni, nell'ottica di tutela del capitale e del patrimonio sociale propria di tutti i tipi societari a responsabilità limitata (28). Neppure sembra che su tale conclusione possa incidere la variabilità del capitale, condizione che non implica la sottrazione alle regole comuni di gestione e disciplina dettate nell'ordinamento a tutela dell'integrità del patrimonio sociale (29).

Non del tutto persuasiva appare, invece, l'argomentazione condotta dal tribunale per sostenere la compatibilità con la struttura cooperativa della previsione di una delibera assembleare, *ex art. 2358 c.c.*: si fa riferimento infatti alla circostanza che, mentre in genere spetta agli amministratori la decisione in ordine all'ammissione di nuovi soci, ciò non avviene in caso di collocamento di azioni presso soggetti che già sono soci, e cioè in caso di deliberazioni di aumento di capitale con modificazione dell'atto costitutivo adottate *ex art. 2524*, terzo comma,

---

(27) Esempificazioni illustrate da S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 33 e da V. SALAFIA, *L'art. 2358 c.c. dopo il D. Lgs. 4 agosto 2008, n. 142*, in *Società*, 2014, p. 24 s. Suggestiscono la possibile natura parasociale delle pattuizioni tra società e beneficiari dell'assistenza finanziaria F. TEDESCHINI – A. SACCO GINEVRI, *La nuova disciplina dei conferimenti in natura e dell'assistenza finanziaria nelle s.p.a.: primi spunti applicativi*, in *Giur. comm.*, 2009, I, p. 72.

(28) M. MAUGERI -G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 193, richiamando Cass. 24 novembre 2006, n. 25005, cit.

(29) M. DI RIENZO, *Principi e regole di patrimonializzazione delle società cooperative*, in *Mutualità e capitale nelle cooperative*, a cura di A. Bassi e S. Fortunato, Milano, 2017, p. 20 ss.

c.c. In realtà la disciplina di cui all'art. 2358 c.c. – che comunque non discrimina affatto la posizione del soggetto finanziato in relazione alla sua appartenenza o meno alla compagine sociale, profilo che resta irrilevante – prevede la necessità di una deliberazione assembleare in quanto relativa ad operazioni intrinsecamente volte a privilegiare la posizione di alcuni soci (attuali o futuri) rispetto ad altri, destinando risorse della società al finanziamento di acquisti di partecipazioni; è dunque perfettamente coerente, anche nelle società cooperative, che sia rimessa all'assemblea la decisione sul punto, alla luce delle complete informazioni che devono essere fornite sull'operazione ai sensi dei commi 3 e 5 (30).

1.3. La circostanza che la società che ha prestato assistenza finanziaria sia una banca popolare contribuisce a fugare i residui dubbi circa l'applicabilità dell'art. 2358 c.c. Non solo per le ragioni esposte nella sentenza in commento, di ordine testuale (l'art. 150-*bis*, comma 2, del T.U.B., nel prevedere le disposizioni codicistiche non applicabili alle banche popolari non menziona l'art. 2358 c.c.) e storico (il T.U.B. abroga il d. lgs. 10 febbraio 1948, n. 105, *Disposizioni sull'ordinamento delle Banche popolari*, che all'art. 9 consentiva, entro certi limiti, di “accordare anticipazioni ai soci sulle proprie azioni”), ma soprattutto per la peculiare natura di tali soggetti.

Le banche popolari sono sempre state caratterizzate da uno statuto in larga parte derogatorio rispetto alla disciplina propria delle società cooperative (31), così come rilevanti sono le problematiche derivanti dalla conciliazione dello scopo mutualistico con l'attività svolta (32).

---

(30) Sottolineano, per negare l'applicazione analogica dell'art. 2529 c.c., laddove non richiede l'autorizzazione assembleare per l'acquisto di azioni proprie (sostenuta da S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 114 ss., e cui aderisce V. ANTONINI, *op. cit.*, p. 615 s.), come la prestazione di assistenza finanziaria sia operazione che “a differenza dell'acquisto di azioni proprie, non risponde al principio di parità di trattamento dei soci ma, anzi, è (strutturalmente) diretta a favorire alcuni soci o terzi rispetto ad altri membri della compagine sociale” M. MAUGERI -G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 196.

(31) L'inadeguatezza della struttura cooperativa a rispondere alle esigenze proprie dell'attività bancaria risulta essere una delle ragioni ispiratrici della controversa riforma di cui al d. l. 24 gennaio 2015, n. 3, conv. con l. 24 marzo 2015, n. 33. In argomento, tra molti, R. COSTI, *Verso un'evoluzione capitalistica delle banche popolari?*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, I. p. 575 ss.

(32) Sul punto, tra molti, R. COSTI, *L'ordinamento bancario*, Bologna, 2007, p. 387 ss.; F. CAPRIGLIONE, *Banche popolari. Metamorfosi di un modello*, Bari, 2001; P. MARANO, sub art. 28, in *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, a cura di F. Belli,

Si è infatti osservato come non appaia facile neppure individuare con esattezza il contenuto della funzione mutualistica nell'ambito delle banche popolari, e come la disciplina degli utili di cui all'art. 32 T.U.B. consenta l'attribuzione ai soci di tutti gli utili realizzati (33).

D'altro canto, appaiono senz'altro preminenti le esigenze derivanti dal rispetto dei vincoli patrimoniali prudenziali, quali la dotazione di un ammontare minimo di capitale (per il rilascio dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria le banche popolari devono avere un ammontare minimo di capitale di almeno 10 milioni di euro) e il rispetto dei limiti relativi al patrimonio di vigilanza e ai coefficienti di adeguatezza patrimoniale (34).

La Banca d'Italia, proprio con riguardo alla Banca interessata dal provvedimento in commento, rileva (e censura) che, a fronte dei finanziamenti erogati ai sottoscrittori di proprie azioni, non solo non fosse stata data alcuna comunicazione alla Vigilanza, ma che l'ammontare di capitale raccolto secondo tali modalità non fosse stato dedotto dal patrimonio di vigilanza (condizione verificata anche per gli acquisti di azioni proprie effettuate illegittimamente) (35). Afferma, inoltre, perentoriamente, come *“i finanziamenti che possono essere accordati da una banca a un cliente in coincidenza con l'acquisto da parte sua di azioni della banca stessa sono legittimi se autorizzati dall'assemblea*

---

G. Contino, A. Patroni Griffi, M. Porzio, V. Santoro, Bologna, 2003, p. 432 ss.; L. SALAMONE, *Le banche popolari ovvero: la mutualità che visse due volte*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004, I, p. 594 ss.; M. RESCIGNO, *Il nuovo volto delle banche popolari*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1994, I, p. 308 ss.; G. MARASÀ *Le banche cooperative*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1998, I, p. 529 ss.; N. SALANITRO, *Profili normativi delle Banche cooperative*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 1994, I, p. 273 ss.; D. U. SANTOSUOSSO, *Le due anime e le diverse identità delle banche popolari nell'universo della cooperazione*, in *Giur. comm.*, 1997, I, p. 434 ss.; L. SCHIUMA, *Le banche popolari e l'organizzazione "cooperativa" della società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1996, II, p. 325 ss.

(33) R. COSTI, *op. ult. cit.*, 400 ss., che ritiene che le banche popolari debbano perseguire “una funzione mutualistica, nei limiti dell'interesse sociale e della disciplina dell'attività, ma possono anche perseguire, compatibilmente con quest'ultima, la massimizzazione dell'utile da distribuire ai soci”.

(34) Sottolineano la necessità di applicare la disciplina in esame con maggior rigore alle cooperative di credito (con argomentazioni ancora spendibili, seppure espresse con riferimento ad un quadro normativo non più in vigore) G.B. PORTALE-A. DOLMETTA, *op. cit.*, p. 709 ss.

(35) *Chiarimenti sulla Banca Popolare di Vicenza*, 27 ottobre 2015, cit., ove si chiarisce come *“le azioni acquistate grazie a un finanziamento della stessa banca emittente non possono essere conteggiate nel patrimonio di vigilanza. Così stabiliscono specifiche regole prudenziali. La ragione è evidente: il patrimonio è considerato da quelle regole come il primo cuscinetto di sicurezza per assorbire eventuali perdite; esso deve essere quindi costituito da risorse vere, non a elevato rischio di essere vanificate da un finanziamento non restituito”*.

*straordinaria (nel rispetto delle condizioni poste dall'art. 2358 cod. civ.)*" (36).

Nella motivazione delle ordinanze cautelari citate (37) era stato considerato dirimente il fatto che, sulla base di quanto ritenuto dalla Banca Centrale Europea (38) a seguito di accertamenti ispettivi (39), la stessa banca si fosse (successivamente) ritenuta assoggettata al disposto di cui all'art. 2358 c.c. (40): circostanza desumibile sia dall'iscrizione, nel bilancio consolidato al 30 giugno 2015, di un'apposita riserva indisponibile, *ex art. 2358*, comma 6, c.c., in relazione all'importo complessivo dei finanziamenti erogati dalla banca stessa (successivamente alle operazioni contestate), sia dall'assoggettamento al procedimento di cui all'art. 2358 c.c. per un'operazione di aumento di capitale in cui era prevista la possibilità, per i nuovi soci, di accedere ad un finanziamento per il pagamento del prezzo di sottoscrizione delle azioni.

2. Nell'art. 2358 c.c. il collegamento negoziale permea la struttura stessa della fattispecie: il divieto, e la relativa possibilità di deroga al rispetto delle condizioni ivi previste, postulano un legame diretto tra l'acquisto o la sottoscrizione di azioni proprie e la concessione di finanziamenti (o la prestazione di garanzie). La dizione generica della

---

(36) Posizione confermata nella *Nota tecnica trasmessa dalla Banca d'Italia alla Commissione d'inchiesta del Consiglio Regionale del Veneto*, cit.: "civilisticamente, i finanziamenti eventualmente accordati da una banca a un cliente in coincidenza con l'acquisto da parte di quest'ultimo di azioni della banca stessa sono legittimi alle condizioni di cui all'art. 2358 del codice civile". Nella stessa sede si precisa che tali operazioni hanno comportato "un impatto negativo sotto il profilo patrimoniale di circa 1 miliardo di euro, che è stato registrato dalla banca nella relazione semestrale al 30 giugno e nel bilancio d'esercizio 2015".

(37) V. nota n. 1.

(38) L'intervento della BCE deriva dall'operatività, dal novembre 2014, del meccanismo di vigilanza unico (MVU o *Single Supervisory Mechanism*, SSM), che costituisce il primo pilastro dell'Unione bancaria, ai sensi del quale la vigilanza sulle banche cosiddette significative è esercitata direttamente dalla BCE.

(39) Nelle Relazione del consiglio di amministrazione sulla gestione relativa al bilancio 2015 si fa espresso riferimento agli esiti "della verifica ispettiva condotta dalla BCE nel periodo febbraio-luglio 2015 e dei successivi approfondimenti condotti dal nuovo management su incarico del Consiglio di Amministrazione, che hanno fatto emergere operazioni di finanziamento "correlate" all'acquisto di azioni della Banca", a seguito del quale si dà conto di aver avviato un profondo rinnovamento della struttura manageriale della banca.

(40) Ritiene che il ragionamento operato sia apodittico, in quanto "pone in premessa ciò che dovrebbe dimostrare" (assimilando "il giudizio di compatibilità ad una sorta di prova di resistenza, come a dire che, se fosse stato incompatibile l'art. 2358 c.c. alle cooperative, la Banca non avrebbe potuto applicarlo"), V. CUSUMANO, *op. cit.*, 1656.

norma (riferimento ai “prestiti” e alle “garanzie”) deve essere interpretata in senso ampio, comprendendo tutte le ipotesi di finanziamento o di credito di firma (41). Si è osservato che elemento indefettibile della fattispecie, desumibile dall’attuale disciplina (in particolare quanto al limite del patrimonio netto e all’iscrizione della riserva indisponibile), è l’iscrizione di un credito all’attivo (42). Resterebbero così escluse operazioni, pur sostanzialmente volte a produrre i medesimi effetti (43), ma che potrebbero essere oggetto di censura sotto altri profili (44).

L’elemento teleologico, ossia la destinazione del finanziamento all’acquisto o alla sottoscrizione di proprie azioni, non deve naturalmente risultare espressamente dal contratto (45), configurando questa un’ipotesi quasi di scuola (46), ma occorre avere riguardo alle circo-

---

(41) C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 352; in F. CARBONETTI, *op. cit.*, p. 178 ss., il riferimento a qualunque finanziamento per cassa (mutui, aperture di credito, anticipazioni, sconti, acquisti di credito *pro solvendo*), prestazione di garanzia, personale o reale (fideiussioni, avalli, pegno, ipoteca); nel senso che la norma vieti “qualsiasi forma di agevolazione finanziaria” Cass. 19 giugno 2013, n. 15398, cit. Conformi Cass., 21 gennaio 1970, n. 123, in questa *Rivista*, 1972, II, p. 131, con nota di M.E. GALLESIO-PIUMA, *cit.*; Cass. 13 luglio 1981, n. 4540, in *Foro it.*, 1982, I, p. 148, con nota di M. LOVECCHIO; Cass. 4 ottobre 1984, n. 4916, in *Foro it.*, 1985, I, p. 2069 e in *Giur. it.*, 1985, I, 1, p. 593; App. Milano, 18 giugno 2004, in *Società*, 2004, p. 1259 (rinuncia ad un preesistente credito della società a fronte del conferimento), con nota di V. SALAFIA, *Condizioni per l’applicabilità del divieto di operazioni sulle proprie azioni*; Trib. Milano 7 giugno 2002, in *Rep. Foro it.* 2002, Società, n. 727. Per l’esclusione della violazione dell’art. 2358 c.c.: in caso di sottoscrizione di azioni con compensazione di un credito reso anticipatamente esigibile, ma per prestazioni effettivamente eseguite, Cass. 24 novembre, 2006, n. 25005, cit. (sul punto v. l’articolata critica di N. DE LUCA, *Conferimenti e creazione di valore. Note sui conferimenti di opere e servizi nelle società di capitali*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 723 ss.); in caso di transazione con cui la società (nel caso di specie una s.r.l. – art. 2483 c.c.) rinuncia ad una pretesa creditoria litigiosa, che costituisce un elemento attivo meramente eventuale (differenziando l’ipotesi della rinuncia ad un credito iscritto in bilancio, in cui la fattispecie si integra) Cass. 4 agosto 2009, n. 17963, in *Foro it.*, 2010, p. 1857, e in *Giur. comm.*, 2010, II, p. 1104 ss., con nota di C. CINCOTTI, *Sulla ratio del divieto di assistenza finanziaria*.

(42) S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 71ss.; *contra* V. CUSUMANO, *op. cit.*, p. 1657.

(43) Si veda ad esempio la vicenda in *Robert Chaston v. SWP Group plc*, 2003, 1, BCLC, p. 675, in cui la società assumeva l’obbligo di pagare rilevanti spese di assistenza e consulenza sorte in occasione dell’acquisto di azioni della propria controllante.

(44) S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 75 ss.

(45) Sul punto, la Banca d’Italia (*Chiarimenti sulla Banca Popolare di Vicenza*, 27 ottobre 2015, cit.) osserva che “qualora una banca non effettui le segnalazioni prescritte dalla legge, il legame fra l’acquisto di un’azione e un finanziamento ricevuto a fronte di esso non è rilevabile su base cartolare (ossia con verifiche “a distanza”); solo un’ispezione in loco, e solo se mirata, può rivelarlo”.

(46) Non deve, dunque, trattarsi necessariamente di un mutuo di scopo, né

stanze fattuali, temporali ed esecutive, quali indici presuntivi da cui desumere l'effettiva volontà delle parti (47). Si deve trattare, dunque, di un collegamento funzionale, più che cronologico, così da poter ritenere irrilevante se il finanziamento viene prestato prima o dopo l'acquisto delle azioni (48).

Il collegamento negoziale ricorre quando diversi e distinti negozi, configurati dalle parti nell'esercizio della propria autonomia negoziale, pur conservando ciascuno la propria individualità, vengano concepiti e voluti come avvinti da un nesso di reciproca dipendenza (49). Nel nostro ordinamento è emerso il progressivo superamento della concezione stessa della causa del contratto come funzione economico-sociale dell'atto di autonomia (50) ed il passaggio all'idea della causa come funzione economico-individuale (51). Tale lettura del profilo causale del contratto permette di "cogliere anche la complessità delle operazioni poste in essere dai privati quando queste superano la ristretta dimensione rappresentata dal singolo atto e apre la strada alla possibilità

---

la destinazione delle risorse deve risultare da apposita clausola o dalle premesse del contratto (in questo senso F. CARBONETTI, sub art. 2358, in *Commentario romano al nuovo diritto delle società*, Vol. II, tomo 1, Padova, 2010, p. 368; per una valutazione formalistica Trib. Roma, 30 giugno 2005, in *Giur. merito*, 2005, p. 2288 ss.).

(47) F. CARBONETTI, *op. ult. cit.*, p. 368; G. FRÈ- G. SBISÀ, *op. cit.*, p. 273 ss.; P. MONTALENTI, *Il leveraged, cit.*, p. 68; M. MAUGERI -G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 207 ss. Sul punto v. S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 443, che dà conto dell'evoluzione della posizione della giurisprudenza inglese al riguardo (particolarmente rilevante in quanto la disciplina inglese costituisce il modello ispiratore della direttiva comunitaria), che, dapprima volta alla valutazione degli effetti, sul piano oggettivo, dell'operazione (nel caso *Victor Battery Co. Ltd. V. Curry's Ltd*, 1946, Ch. 242, 248), si è poi consolidata a favore della rilevanza del criterio soggettivo, cioè dell'intenzione degli amministratori di prestare assistenza finanziaria (*Belmont Finance Corporation v. Williams Furniture Ltd.*, No. 2, 1980, 1 All. E R 393; *Fowlie v. Slater*, 1979, 129 New L. J. 465).

(48) Così Cass. 19 giugno 2013, n. 15398, cit.: "è vietata qualsiasi forma di agevolazione finanziaria – avvenga essa prima o dopo l'acquisto – atteso che assume rilevanza il nesso strumentale tra il prestito o la garanzia e l'acquisto di azioni proprie, funzionale al raggiungimento da parte della società dello scopo vietato". Nello stesso senso Cass. 14 maggio 2004, n. 9194, in *Società*, 2004, p. 1111 (accollo del debito relativo al pagamento delle partecipazioni); Trib. Ivrea, 12 agosto 1995, in *Giur. it.*, 1996, I, 2, p. 196 con nota di P. MONTALENTI; *contra* Trib. Genova 13 ottobre 1986, in *Giur. comm.*, 1989, II, p. 661.

(49) M. GIORGIANNI, *I negozi giuridici collegati*, in *Riv. it. scienze giur.*, 1937, p. 333 ss.; R. SACCO, *Il contratto*, in *Trattato di diritto civile* diretto da R. Sacco, Torino, 1999, p. 468; Cass. 27 aprile 1995, n. 4645; Cass. 5 luglio 1991, n. 7415.

(50) E. BETTI, *Teoria generale del negozio giuridico*, in *Trattato di diritto civile* fondato da F. Vassalli, Torino, 1950, p. 169 ss.

(51) G. B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966.

di valutare nella loro concretezza tutti quegli interessi che entrano a far parte della ragione sostanziale dell'affare, indipendentemente dalla loro presenza nel modello legale tipico scelto dalle parti per disciplinarla" (52).

Ciò consente di elaborare la nozione di "operazione economica", quale categoria concettuale, la quale identifica una sequenza unitaria e composita che comprende in sé non solo il regolamento negoziale, ma anche tutti i comportamenti che con esso si collegano per il conseguimento dei risultati voluti, nonché "la situazione oggettiva nella quale il complesso delle regole e gli altri comportamenti si collocano, poiché anche tale situazione concorre nel definire la rilevanza sostanziale dell'atto di autonomia privata" (53). L'operazione economica è dunque ricostruibile indipendentemente dalla pluralità di contratti che ne costituiscono la struttura, in funzione dell'assetto di interessi che si mira a realizzare, tenendo conto anche dei comportamenti e delle attività, "sicché l'angolo visuale dal quale l'ordinamento osserva l'assetto di interessi deve essere quello fornito sia dall'atto, sia dall'attività" (54).

La fattispecie di cui all'art. 2358 c.c. tiene conto proprio della funzione complessiva realizzata dai contratti che la compongono, apparendo come una "ipotesi legalmente tipizzata di motivo illecito comune" (55). Rileva dunque l'elemento soggettivo, ossia la consapevolezza delle parti coinvolte nell'operazione (amministratori (56), socio o terzo che beneficia del finanziamento) dello scopo complessivo della stessa, e cioè che il finanziamento sarà utilizzato per l'acquisto o la sottoscrizione delle azioni della società finanziatrice (57).

---

(52) Così E. GABRIELLI, *L'operazione economica nella teoria del contratto*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 2009, p. 905 ss.

(53) In questi termini E. GABRIELLI, *Il contratto e le sue classificazioni*, in *Riv. dir. civ.*, 1997, I, p. 719; definizione condivisa, con alcune puntualizzazioni, da G. LENER, *Profili del collegamento negoziale*, Milano, 1999, p. 181 ss. e da C. SCOGNAMIGLIO, *Problemi della causa e del tipo*, in *Trattato del contratto* diretto da V. Roppo, Milano, 2006, II, p. 119.

(54) Così E. GABRIELLI, *L'operazione economica, cit.*, p. 905 ss.; G. PALERMO, *Funzione illecita e autonomia privata*, Milano, 1970, p. 212.

(55) Così F. CARBONETTI, *L'acquisto, cit.*, 178; Id, sub *art. 2358, cit.*, p. 369; P. MONTALENTI, *Frode alla legge, cit.*, p. 63. Ritiene che, a seguito del superamento del divieto assoluto di cui all'art. 2358 c.c. il motivo non possa più essere considerato "illecito" S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, pp. 6, 95.

(56) Sul problema dell'elemento soggettivo nelle società v. per tutti M. CAMPOBASSO, *L'imputazione di conoscenza nelle società*, Milano, 2002.

(57) S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 95. Sottolineano la rilevanza della consapevolezza, tra molti, V. CUSUMANO, *op. cit.*, p. 1657 s.; L. ARDIZZONE, *Assistenza finanziaria:*

La sentenza in commento sembrerebbe sminuire il ruolo della volontà dispositiva delle parti, ritenendo che non si possa parlare di «“collegamento contrattuale” in senso proprio», e attribuendo maggiore rilievo alla risultanza “fattuale” della loro reciproca connessione.

Tale impostazione è, probabilmente, volta a superare l’eccezione di violazione dell’art. 2722 c.c. (che non ammette la prova per testimoni di patti aggiunti o contrari al contenuto di un documento); si è sostenuto, quindi, che l’istruttoria testimoniale non è stata tesa a provare dei patti contrari al contenuto del contratto, ma a provare il collegamento *fattuale* esistente tra i contratti, vietato dalla legge (58). Non si nega, tuttavia, che debba ricorrere l’elemento dell’intenzionalità (i contratti sono ritenuti “di fatto fra loro intenzionalmente legati”) (59), e tra gli indici presuntivi idonei a provare la sussistenza del collegamento vengono correttamente inclusi sia elementi strettamente oggettivi (la collocazione temporale delle operazioni, gli importi), sia profili attinenti al contenuto concreto della trattativa intercorsa tra le parti (60). È chiaro che non si integra la fattispecie di cui all’art. 2722 c.c., che fa riferimento ad un accordo stipulato in forma scritta cui sono apportate integrazioni o modifiche in forma orale (61): la connessione tra i negozi di cui all’art. 2358 c.c. deriva dal rapporto funzionale esistente tra le due operazioni, per cui è sufficiente la *consapevolezza* delle parti del rapporto esistente tra esse. Questo profilo può essere meglio illustrato alla luce di alcune riflessioni che tengono conto dell’attività complessivamente prestata dalla società che fornisce assistenza finanziaria.

2.1. Un chiaro elemento di criticità nel caso di specie, è dato infatti dalla natura dell’attività del soggetto che concede il finanziamento (bancaria), la quale comprende l’esercizio del credito.

---

*spunti in relazione all’attività bancaria*, in *Società*, 2011, p. 1032 ss. Sul tema v. ancora *infra*.

(58) Per l’esclusione della necessità di una esplicita manifestazione della volontà di collegare, G. SCHIZZEROTTO, *Il collegamento negoziale*, Napoli, 1983, p. 141.

(59) Per P. SENOFONTE, *In tema di negozi collegati*, in *Dir. e giur.*, 1960, I, p. 275 è collegamento volontario quello in cui la volontà privata realizza la situazione di fatto dalla quale la legge fa scaturire gli effetti del collegamento.

(60) Per la rilevanza di elementi sia oggettivi sia soggettivi, F. DI SABATO, *Unità e pluralità di negozi. Contributo alla dottrina del collegamento negoziale*, in *Riv. dir. civ.*, 1959, I, p. 433; C. COLOMBO, *Operazioni economiche e collegamento negoziale*, Padova, 1999, p. 253 ss; per una critica alla contrapposizione tra teorie soggettive ed oggettive G. LENER, *op. cit.*, p. 17 ss.

(61) S. PATTI, *Della prova testimoniale. Delle presunzioni (artt. 2721-2729)*, in *Commentario del codice civile Scialoja – Branca*, a cura di F. Galgano, Bologna, 2001, p. 34 ss.

La ravvisabilità dell'elemento soggettivo potrebbe risultare, in concreto, più agevole per le società che non concedono credito professionalmente (diverse, quindi, da banche e intermediari finanziari *ex artt.* 106 ss. T.U.B.), in virtù dell'anomalia della concessione di finanziamenti – che, peraltro, può comunque costituire occasionalmente un'operazione strumentale ai fini del conseguimento dell'oggetto sociale – rispetto all'attività ordinariamente esercitata. Il nostro legislatore non ha recepito l'esenzione di cui all'art. 23 della seconda direttiva per gli “atti negoziali effettuati nell'ambito delle operazioni correnti delle banche e di altri istituti finanziari”: tuttavia, come acutamente osservato (62), l'esenzione potrebbe effettivamente costituire un serio criterio di discriminazione ove venisse adottato un parametro di valutazione strettamente oggettivo; la rilevanza, ai fini dell'integrazione della fattispecie, dell'elemento soggettivo consente, comunque, di ricomprendere la stessa nel divieto generale, che opera pienamente anche per gli enti creditizi, se il credito viene concesso allo scopo di agevolare l'acquisto di azioni proprie. Per i soggetti che concedono credito professionalmente (63), si è rilevato come sarebbe necessario valutare con particolare attenzione le condizioni e le modalità di conclusione dell'operazione, e il comportamento precedente e successivo delle parti, al fine di cogliere la sussistenza dell'elemento soggettivo (64): tra gli indici presuntivi possono essere contemplate la registrazione di un andamento anomalo nell'erogazione di credito a favore di clienti-soci in occasione di un aumento del capitale sociale, o il rinnovo di affidamenti a clienti, quando sia noto che le somme già erogate siano state destinate all'acquisto di azioni (65), o anche l'inadeguatezza dell'investimento in titoli ai sensi della profilatura Mifid (66).

---

(62) Da S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 444, che segnala come l'esenzione derivasse da analoga previsione del *Companies Act* inglese all'epoca vigente. Per la rilevanza della consapevolezza della destinazione del finanziamento, da entrambe le parti, L. ARDIZZONE, *op. cit.*, p. 1032 ss.

(63) Precisa che l'osservanza dell'art. 2358 c.c. sia imposta anche alle società finanziarie V. SALAFIA, *op. cit.*, p. 24.

(64) Importante criterio ermeneutico nella valutazione dell'esistenza del collegamento appare essere il principio della buona fede inteso in senso oggettivo: così G. SCHIZZEROTTO, *op. cit.*, p. 158

(65) Queste esemplificazioni in S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, 96 ss.; sul tema specifico L. ARDIZZONE, *op. cit.*, p. 1029 ss.

(66) Per questo rilievo Trib. Torino, 2 febbraio 2017, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

Sembra, però, indispensabile una precisazione al riguardo. Gli enti creditizi sono tenuti ad effettuare una scrupolosa valutazione del merito di credito dei propri clienti e dei rischi connessi ai finanziamento, nella fase istruttoria (nonché a verifiche successive, relative anche all'utilizzo dei fidi) (67), dunque non può essere affermato che in qualsiasi circostanza sussistano maggiori difficoltà nell'accertamento della destinazione delle somme ricevute, soprattutto con riguardo ad operazioni di importo rilevante (68). Su tale specifico aspetto ha avuto modo di esprimersi perentoriamente il Consiglio di Stato (69), con riguardo alle operazioni compiute in violazioni dell'art. 2358 c.c. (70) (da una banca posta in amministrazione straordinaria e poi in liquidazione coatta amministrativa): “è, invero, del tutto inverosimile (...) che la banca MB non fosse a conoscenza della destinazione delle somme messe a disposizione dei propri clienti (fra i quali anche alcuni dei suoi soci) per importi molto ingenti e utilizzate per sottoscrivere l'aumento di capitale della banca rimasto inoperto. Del resto, se così davvero fosse, risulterebbe ulteriormente confermato che l'erogazione del credito da parte di MB avveniva al di fuori di ogni controllo e senza alcun vaglio dell'operazione finanziata”.

Certamente la questione potrebbe porsi in termini diversi per un cliente, che ottenga un finanziamento di modesto ammontare (o con-

---

(67) V. *Disposizioni di vigilanza per le banche*, Circolare della Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013 e s.m.i.; *Codice di comportamento del settore bancario e finanziario* dell'A.B.I.; artt. 53, co. 1, lett. b), 124-bis, 147 T.U.B.

Le *Disposizioni di vigilanza*, in estrema sintesi, prevedono che l'intero processo di erogazione del credito (istruttoria, misurazione del rischio, erogazione, controllo dell'andamento, monitoraggio delle esposizioni, revisione delle linee di credito e interventi in caso di anomalia) debba risultare dal regolamento interno della banca; che nella fase istruttoria la banca acquisisca tutte le informazioni necessarie per una adeguata valutazione del merito creditizio del soggetto finanziato, dal punto di vista patrimoniale e reddituale; che sia individuata una corretta remunerazione del rischio assunto; che i monitoraggi delle singole esposizioni siano svolti con sistematicità, in modo da segnalare tempestivamente l'insorgere di anomalie; che l'*internal audit* assicuri periodiche verifiche sull'affidabilità ed efficacia del complessivo processo.

(68) Nelle *Disposizioni di vigilanza per le banche*, cit., si precisa che “la corretta rilevazione e gestione di tutte le informazioni necessarie riveste particolare importanza nelle procedure per l'assunzione di grandi esposizioni”.

(69) Consiglio di Stato, 20 dicembre 2012, n. 6583, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2014, II, p. 151 ss., con nota di G. MARTINA, *Note sparse intorno ad un caso di amministrazione straordinaria di banca*.

(70) Ritenute “gravi violazioni di disposizioni legislative che regolano l'attività bancaria”, ai sensi dell'art. 70 T.U.B., e dunque idonee a costituire uno dei presupposti dell'amministrazione straordinaria.

cesso specificamente per finalità diverse) e poi lo destini all'acquisto di una piccola quantità di azioni della stessa banca finanziatrice, magari quotata, che potrebbe in concreto ignorare la specifica destinazione dei fondi (71). Questo potrebbe essere, in concreto, uno dei casi in cui il collegamento negoziale risulterebbe mancante per difetto della consapevolezza – in capo al soggetto finanziatore – della destinazione delle somme, e dunque della connessione funzionale con l'acquisto di azioni.

Nella sentenza in esame, tra gli elementi presuntivi del collegamento si considerano la “strettissima relazione temporale” tra la concessione degli affidamenti (o il loro aumento), di importo considerevole, e gli acquisti di azioni, nonché la circostanza che le operazioni di assistenza finanziaria erano avvenute “su iniziativa dell'istituto bancario e in omaggio ad una strategia decisa dalla gerarchia bancaria”, in quanto emerge dall'istruttoria come la banca avesse bisogno “di alleggerire il fondo azioni proprie”.

Il fatto che gli acquisti di azioni, collegati alle operazioni di assistenza finanziaria, proposti dalla banca ai propri correntisti dipendessero dalla volontà di disporre di azioni proprie illegittimamente acquistate risulta confermata da un comunicato diffuso dalla Banca d'Italia (72) – senza che, però, sia dato sapere se fossero stati assunti degli obblighi, da parte della banca, di riacquisto di azioni (73).

---

(71) L. ARDIZZONE, *op. cit.*, p. 1030, con riguardo all'ipotesi di “un cliente *retail* di una banca quotata che chieda un finanziamento non di scopo (...) alla banca stessa con l'intento (non espresso) di acquistare proprie azioni”.

(72) *Chiarimenti sulla Banca Popolare di Vicenza*, 27 ottobre 2015, disponibile su [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it), in cui si afferma che gli acquisti di azioni proprie erano avvenuti senza autorizzazione. In virtù degli artt. 77-78 del Regolamento UE del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento (c.d. CRR), dal gennaio del 2014 l'autorizzazione della Banca d'Italia è richiesta per qualsiasi acquisto di azioni proprie, mentre precedentemente la Vigilanza era chiamata ad autorizzare tali riacquisti solo se essi eccedevano il 5 per cento del capitale. L'autorizzazione viene fornita sulla base di valutazioni di natura esclusivamente prudenziale.

(73) Sul punto v. Trib. Verona, 26 maggio 2014, con nota contraria di F. ACCETTELLA, *Profili di illegittimità dell'opzione di(ri)vendita delle azioni a prezzo garantito alla società emittente*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2015, p. 738 ss., che, condivisibilmente, evidenzia i profili di possibile contrarietà di simili pattuizioni all'art. 2358 c.c., oltre che di violazione del divieto di patto leonino, in caso di opzione a prezzo garantito (su quest'ultimo tema v. recentemente Cass. 4 luglio 2018, n. 17498, in *Banca, borsa, tit. cred.*, con nota di N. DE LUCA, *Il socio “leone”. Il revirement della Cassazione su opzioni put a prezzo definito e divieto del patto leonino*; sulla questione M.S. SPOLIDORO, *Clausole put e divieto di società leonina*, in *Riv. soc.*, 2018, p. 1285 ss.). Distinta da tale ipotesi è quella relativa al rilascio di dichiarazioni e garanzie

3. La sentenza in commento si colloca nel solco della dottrina assolutamente maggioritaria (74) e della giurisprudenza (75), ritenendo che la violazione del disposto dell'art. 2358 c.c. determini la nullità delle operazioni di finanziamento e di collocamento delle azioni, intese come parte di un'operazione unitaria: entrambi gli atti, nella loro connessione fattuale, sono valutati come "lesivi in fatto o in potenza dell'integrità del capitale sociale".

Secondo una diversa opinione, gli atti sarebbero affetti da inefficacia, configurando il divieto come un limite legale al potere di rappresentanza (76). La ricostruzione in termini di inefficacia comporta

---

relativi ad elementi patrimoniali e reddituali della società, sulla quale v. M. SPERANZIN, *L'aumento di capitale "garantito"*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2007, I, p. 454 ss. Specifici richiami al rispetto della disciplina di vigilanza nel riacquisto di azioni proprie, e "all'esigenza di non ingenerare nei soci aspettative di sicura e pronta liquidabilità del titolo azionario o di garanzia di un rendimento minimo dell'azione", in *Nota tecnica trasmessa dalla Banca d'Italia alla Commissione d'inchiesta del Consiglio Regionale del Veneto*, cit.

(74) G. FERRI, *Le società*, in *Trattato di diritto civile* fondato da F. Vassalli, Vol. X.3, Torino, 1985, p. 528 ss.; G. FANELLI, *Le sanzioni degli atti vietati dagli artt. 2357-61 del codice civile*, in *Riv. dir. civ.*, 1956, p. 672; ID., *Le partecipazioni sociali reciproche*, Milano, 1957, p. 111 ss.; F. CARBONETTI, *L'acquisto*, cit., p. 179 ss.; ID., sub art. 2358, cit., p. 369; G. PARTESOTTI, *Le operazioni sulle azioni*, in *Trattato delle società per azioni* diretto da Colombo e Portale, Torino, Vol. 2\*, 1991, p. 482 s.; C. ANGELICI, *op. cit.*, p. 352; S. FORTUNATO, *op. cit.*, p. 495; N. ABRIANI *Il capitale sociale*, cit., p. 254; ID., *Le azioni*, cit., p. 429; M. BIONE, *op. cit.*, p. 389 s.; M. MAUGERI-G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 198 ss., facendo riferimento all'analogo inquadramento negli ordinamenti tedesco e inglese; *contra* G. B. PORTALE e A. A. DOLMETTA, *op. cit.*, p. 703; M. S. SPOLIDORO, *op. cit.*, p. 76 ritiene che la nullità investa solo il rapporto di finanziamento (o di garanzia), non anche l'acquisto delle azioni; opinione cui aderisce R. ANNARATONE, *Altre operazioni sulle proprie azioni*, in *La nuova disciplina dei conferimenti in natura senza stima, degli acquisti e delle altre operazioni su azioni proprie*, Commentario a cura di N. DE LUCA, in *NLCC*, 2009, p. 462.

(75) Cass. 19 giugno 2013, n. 15398, cit.; Cass, 24 novembre, 2006, n. 25005, cit.; Cass. 14 maggio 2004, n. 9194, cit.; Trib. Ivrea, 12 agosto 1995, cit.; Trib. Roma, 30 giugno 2005.

(76) G. F. CAMPOBASSO, *Diritto commerciale*, Vol. 2, *Diritto delle società*, IX ed. a cura di M. CAMPOBASSO, Torino, 2015, p. 248, distinguendo però l'ipotesi dei finanziamenti concessi con l'impiego di somme non disponibili ai sensi dell'art. 2358, co. 6, c.c., che sarebbero comunque affetti da nullità, per violazione di un divieto inderogabile; nel senso che la carenza di autorizzazione costituisca un limite legale al potere di rappresentanza I. DEMURO, *L'assistenza finanziaria nell'acquisto delle proprie azioni*, in *Giur. comm.*, 2010, I, p. 242; N. DE LUCA, sub art. 2357, in *Commentario del codice civile* diretto da E. Gabrielli, *Delle società – dell'azienda – della concorrenza*, a cura di D.U. Santosuosso, Torino, 2015, p. 1133 s.; V. ANTONINI, *op. cit.*, p. 617 ss.

– secondo un orientamento consolidato (77) – che la legittimazione a farla valere spetti unicamente al falso rappresentato (in questo caso, dunque, la società).

Altre posizioni, più articolate, distinguono in relazione alle singole fattispecie (78), in ragione della sopravvenuta novellazione dell'art. 2358 c.c. – che oggi consente le operazioni di assistenza finanziaria, seppure al rispetto di specifiche condizioni – e soprattutto dell'esigenza di tutela dell'affidamento dei terzi, ritenendo che solo in alcuni casi sia predicabile la nullità, mentre in altri si porrà una questione di violazione dei limiti al potere di rappresentanza degli amministratori. Suscita comunque perplessità la posizione, che sembra non coerente con l'inquadramento in termini di limitazione al potere di rappresentanza *ex art.* 1398 c.c., volta ad escludere in ogni caso la possibilità di ratifica degli atti posti in essere in assenza di previa deliberazione assembleare (79).

---

(77) Cass. 24 ottobre 2013, n. 24133, in *Rep. Foro it.*, 2013, Rappresentanza nei contratti, n. 9; Cass. 15 gennaio 2000, n. 410. Recentemente la S.C. è intervenuta a Sezioni Unite sulla materia (Cass. Sez. un., 3 giugno 2015, n. 11377 in *Foro it.*, 2015, I, p. 3585 ss.), affermando che “la deduzione del difetto o del superamento del potere rappresentativo e della conseguente inefficacia del contratto, da parte dello pseudo rappresentato, integra una mera difesa, atteso che la sussistenza del potere rappresentativo in capo a chi ha speso il nome altrui è un elemento costitutivo della pretesa del terzo nei confronti del rappresentato, sicché il giudice deve tener conto della sua assenza, risultante dagli atti, anche in mancanza di una specifica richiesta di parte”; sulla base di tale arresto si è sostenuta (V. ANTONINI, *op. cit.*, p. 621) la legittimazione anche del terzo (nel caso in esame, l'acquirente delle azioni) a far valere l'inefficacia dell'operazione – ma ciò pregiudicherebbe sia il potere di ratifica dell'interessato sia il potere di *interpellatio* del terzo contraente *ex art.* 1399 c.c.

(78) S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 163 ss. (limite al potere di rappresentanza in assenza di autorizzazione, ma ove l'assistenza sia stata concessa nel rispetto delle “condizioni sostanziali” dell'art. 2358 c.c. – con particolare riferimento al rispetto del limite del patrimonio netto; nullità in caso di violazione dei limiti, ma solo se è ravvisabile un motivo illecito comune tra i contraenti). V. anche la posizione parzialmente distinta di G. F. CAMPOBASSO, nota precedente.

Non appare, tuttavia, condivisibile una selezione dei vizi in base ad una distinzione di rilevanza tra i diversi elementi che costituiscono il procedimento di cui all'art. 2358 c.c., in quanto esso appare unitariamente volto alla tutela di interessi endosocietari e di terzi.

(79) S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 104 s., A favore della ratificabilità N. DE LUCA, *op. ult. cit.*, p. 1133; G. F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, 248. Escludono, condivisibilmente, la possibilità di ratifica N. ABRIANI, *Le azioni, cit.*, p. 419 (con riguardo alla delibera che autorizza l'acquisto di azioni proprie, ma con argomenti spendibili anche nel caso in esame); S. CERRATO, *op. cit.*, p. 565. Sul punto v. anche il par. successivo.

Al di là delle perplessità generate dalla stessa categoria delle “limitazioni legali” al potere di rappresentanza degli amministratori (80), sembra doversi propendere per la tesi classica della nullità, opzione ermeneutica che non sembra idonea a pregiudicare le esigenze di affidamento del mercato, come si tenterà di argomentare.

In ambito societario si tende a limitare l’ambito di incidenza della nullità, soprattutto con riguardo all’attività gestoria posta in essere dalla società (81), anche in ossequio ai principi espressi nella prima direttiva societaria (82) e recepiti nell’attuale disciplina dei poteri di rappresentanza degli amministratori di società di capitali. In questa sede si può sinteticamente ricordare la riflessione di Ascarelli, nel respingere la nullità quale conseguenza della violazione dell’art. 2361 c.c. (primo comma, nella versione attuale della disposizione) (83); più

---

(80) Dubitano dell’effettiva utilità conoscitiva della categoria M. SCIUTO, *Problemi in materia di potere rappresentativo degli amministratori di s.r.l.*, in *Riv. soc.*, 2014, p. 32 ss.; F. BRIOLINI, *Gli strumenti di controllo degli azionisti di minoranza sulla gestione*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Antonio Piras*, Torino, 2010 Sul punto v. anche la riflessione di M. S. SPOLIDORO, *Questioni in tema di rappresentanza degli amministratori di società per azioni*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società. Liber amicorum Piras*, Torino, 2010, p. 495, che si chiede se la questione concernente gli effetti esterni dell’invalidità delle deliberazioni richieste dalla legge per integrare i poteri degli amministratori nel compimento di certe operazioni riguardi effettivamente i poteri di rappresentanza, o se invece non sia da ascrivere alle condizioni di liceità o di legittimità dell’atto del gestore. Sul tema si consenta di rinviare a A. PAOLINI, *Le modificazioni di fatto dell’oggetto sociale*, Milano, 2014, p. 219 ss.

Il tema, in anni più risalenti, era stato impostato sulla configurabilità, in caso di divieti posti dalla legge, come “limite di capacità”, e sul punto v. le pagine, ancora oggi illuminanti, di G. FERRI, *op. cit.*, p. 528 ss.

(81) Da ultimo v. C. ANGELICI, *A proposito di «interessi primordiali» dei soci e «gestione esclusiva» degli amministratori*, in corso di pubblicazione, in riferimento al recente orientamento espresso da Trib. Piacenza, 14 marzo 2016, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2017, II, p. 377; ss. Trib. Milano, 5 novembre 2017, in *Notariato*, 2018, 439 ss.; Trib. Roma, 3 agosto 2018, in *Società*, 2018, p. 1371 ss.

(82) Art. 9, Dir. 68/151/CEE – v. oggi art. 9, Dir. (EU) 2017/1132.

(83) T. ASCARELLI, *Fideiussione, conflitto di interessi e deliberazioni di consiglio: oggetto e capacità sociale*, in *Riv. soc.*, 1959, p. 743, nota n. 8, ove il rilievo che, qualora l’effetto vietato dalla disposizione (l’assunzione di partecipazioni che, per la misura e per l’oggetto comportino una modificazione sostanziale dell’oggetto sociale) sia realizzato, anziché *uno actu*, attraverso un’operazione complessa, composta da una pluralità di acquisti, da diversi soggetti, sarebbe arduo stabilire quali tra essi debbano reputarsi affetti da nullità; al riguardo v. pure le considerazioni di E. BARCELLONA, sub *art. 2361*, in *Codice commentato delle s.p.a.*, diretto da G. Fauceglia e G. Schiano di Pepe, Torino, 2006, p. 311 ss., che sottolinea come sarebbe irragionevole immaginare una disparità

recentemente, l'orientamento della corte di legittimità relativo all'art. 2361, comma 2, c.c. (84)

La nullità deriva dal configurare le operazioni in esame come contrarie a norma imperativa – nullità virtuale *ex art.* 1418 c.c. – in quanto in sé vietate, e idonee a violare direttamente il divieto posto dalla legge a presidio di interessi non meramente endosocietari (85). La possibilità di porre in essere, nel rispetto delle condizioni di cui ai commi 2 e seguenti dell'art. 2358 c.c., operazioni di assistenza finanziaria, non inficia tale soluzione: l'autorizzazione assembleare rileva come presupposto di legittimità per il compimento di atti, altrimenti vietati (86).

La sentenza in commento richiama, infatti, una nota pronuncia della Cassazione a sezioni unite (87) in cui, nel delineare l'ambito di possibile estensione della nullità virtuale, si precisa che essa non deriva solo dalla violazione di norme imperative che si riferiscono alla struttura o al contenuto del regolamento negoziale, ma può ravvisarsi anche ove la violazione di norma riguardi elementi estranei a tali elementi: come in caso di mancanza di una particolare autorizzazione richiesta dalla legge, o in mancanza di iscrizione di uno dei contraenti in albi o registri cui la legge condizioni la legittimazione a stipulare determinati tipi di contratti, e simili. Si tratterebbe, cioè, di ipotesi nelle quali il legislatore vieta, in determinate circostanze, di stipulare il contratto.

Resta però da chiarire quale sia il criterio tramite il quale selezionare le condizioni la cui mancanza possa dar luogo a nullità; in particolare, in ambito societario, se sia possibile attribuire rilievo ad elementi endosocietari – quale ad esempio la violazione di norme che regolano gli ambiti di competenza dei diversi organi sociali o, come nel

---

di trattamento sul piano invalidatorio relativo ad altre fattispecie, non contemplate dal legislatore, ma idonee a realizzare i medesimi effetti (vietati).

(84) Ci si riferisce alla nota Cass. 21 gennaio 2016, n. 1095, che, al di là delle delicate implicazioni sul tema della supersocietà di fatto, rifiuta la possibilità di dichiarare l'invalidità dell'atto compiuto o l'inefficacia dell'attività imprenditoriale di fatto svolta, nell'ottica di tutela del mercato e dei terzi (salva l'*exceptio doli*).

(85) Esclude la possibilità di ravvisare la nullità in caso di violazione di norme poste solo a tutela dei soci G. FERRI, *op. cit.*, p. 530 ss.

(86) In questo senso v. anche l'ordinanza Trib. Venezia citata alla nota n. 1: “deve ritenersi che l'assenza delle condizioni previste dall'art. 2358, co. 2 e ss., c.c. determini l'espansione del divieto di cui al primo comma (...) e che la violazione di tale divieto di fonte legale dia luogo a nullità della specie delle nullità virtuali”.

(87) Cass. SS. UU. 19 dicembre 2007, n. 26724, in *Foro it.*, 2008, p. 784 ss., che esclude la nullità in caso di violazione dei doveri di comportamento posti a carico dei prestatori di servizi di investimento finanziario.

caso di specie, la carenza di un'autorizzazione – anche alla luce delle citate esigenze di tutela dell'affidamento dei terzi.

La Cassazione, in un significativo arresto, ha precisato – in relazione ad un'ipotesi di violazione del riparto di competenze interorganico, e dunque interrogandosi anche sulla possibilità di rilevare una interruzione del rapporto organico – che “ove l'atto si manifesti come espressione dell'attività sociale, intesa in senso ampio”, risulta imputabile alla società “anche quando eccede le competenze attribuite al singolo organo (88). In definitiva, non può non tenersi conto della prospettiva dell'agire della società sul mercato, e del conseguente affidamento ingenerato presso i terzi.

Tuttavia, le peculiarità delle operazioni di assistenza finanziaria per l'acquisto di proprie partecipazioni consentono di ritenere compatibile con la sanzione della nullità la carenza delle condizioni di cui all'art. 2358 c.c.: sia per i profili di *consapevolezza* richiesti dalla stessa struttura della fattispecie, sia per la *pubblicità* nel registro delle imprese prevista per la deliberazione di autorizzazione, circostanze che limitano significativamente la possibilità di lesione dell'affidamento di terzi incolpevoli.

3.1. Si è precisato come la stessa struttura della fattispecie in esame presupponga un collegamento negoziale: collegamento di natura soggettiva, che consente di distinguere le diverse posizioni interessate. In essa (almeno) due sono le operazioni coinvolte: quella di finanziamento, tra il socio e la società; quella di sottoscrizione, tra il finanziato e la società, o di acquisto, tra il finanziato e la società, ovvero un terzo.

Come già osservato, il collegamento negoziale a struttura soggettiva – configurato nella fattispecie astratta di cui all'art. 2358 c.c. – presuppone un elemento teleologico comune, idoneo a rilevare quale motivo illecito comune, che rende il contratto illecito *ex art.* 1345 c.c. Nel caso di specie, entrambi i negozi – da un lato i finanziamenti; dall'altro le sottoscrizioni o gli acquisti (la Banca disponeva, come illustrato, di azioni proprie illegittimamente acquistate) – si concludono tra il finanziato e la Banca. In queste ipotesi, la dimostrazione della consapevolezza delle finalità dell'operazione è insita nello stesso procedimento di sussunzione della fattispecie concreta in quella astratta, di cui all'art. 2358 c.c., e avviene attraverso *l'individuazione di indici oggettivi*. Il

---

(88) Cass. 5 dicembre 2011, n. 25946, in *Foro it.*, 2012, I, p. 1850 ss., con nota di A.M. PERRINO; v. anche la notizia in *Riv. soc.*, 2012, p. 205 ss., a cura di M. EREDE. Per un più ampio esame della pronuncia citata sia consentito rinviare a A. PAOLINI, *op. cit.*, p. 231 ss.

fenomeno è espressamente vietato dalla legge, e perfettamente riconoscibile in quanto tale dalle parti (anche in ragione dell'iscrizione nel registro delle imprese della deliberazione di autorizzazione), dunque non vi sono terzi incolpevoli da tutelare.

La questione, invece, potrebbe porsi in fattispecie a struttura trilaterale: la società e il finanziato sono consapevoli della destinazione del finanziamento ad uno scopo vietato dalla legge, ma le azioni sono acquistate da un terzo, che potrebbe essere ignaro, o consapevole, della provenienza illecita della provvista. In questi casi, ferma restando la nullità dei finanziamenti, la posizione del terzo può essere distinta in relazione all'elemento soggettivo, e ai suoi riflessi sul profilo del collegamento negoziale (89). Può essere, al riguardo, invocata la distinzione tra negozi collegati "con dipendenza unilaterale", per cui uno solo dei negozi subisce l'influenza dell'altro (90). In caso di terzo inconsapevole, per questi non sarebbe invocabile il "collegamento negoziale a struttura soggettiva", né predicabile la sussistenza in capo allo stesso di un motivo illecito. Al riguardo, autorevole dottrina ha sostenuto che "rispetto agli atti interni la violazione delle prescrizioni importa la nullità dell'atto, in quanto contrario a una norma imperativa; rispetto agli atti intersoggettivi di nullità dell'atto potrà parlarsi soltanto nel caso in cui si rientri nelle previsioni dell'art. 1345 c.c." (91).

Si osservi, al riguardo, come anche la dottrina che ritiene riconducibili gli atti compiuti in assenza di autorizzazione assembleare, ma nel rispetto delle condizioni sostanziali poste dal 2358 c.c., al novero degli atti compiuti in carenza di potere di rappresentanza, sostiene che, ove invece l'atto sia stato compiuto in violazione dei limiti di cui all'art 2358 c.c. (es. finanziamento per importo superiore al valore del patrimonio netto disponibile, o accertata falsità delle poste di bilancio

---

(89) Sui profili del collegamento tra negozi stipulati da parti diverse (ove sia unitario il programma economico), quanto alla rilevanza della condotta e dell'elemento soggettivo, G. LENER, *op. cit.*, p. 187 ss.; con particolare riguardo ai rapporti tra contratto di finanziamento e contratto finanziato, *ivi*, p. 197 ss. In giurisprudenza, sulla nozione di collegamento negoziale (anche a prescindere dalla ravvisabilità di un collegamento di fonte legale, *ex artt.* 121 ss. T.U.B., per il credito al consumo) tra contratto di credito e relativo contratto di compravendita, Cass. 29 settembre 2014, n. 20477; A.B.F., coll. Coord., 17 giugno- 5 novembre 2015, n. 8354, in *I contratti*, 2016, p. 337 ss., con nota di F. BARTOLINI, *La nullità nel collegamento negoziale: l'A.B.F. sul credito al consumo*. Su questi aspetti v., con ampi riferimenti, M. MAUGERI-G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 210 s.

(90) Al riguardo R. SCOGNAMIGLIO, *Collegamento negoziale*, in *Enc. Dir.*, VII, Milano, 1960, p. 377, citando la distinzione di L. ENNECCERUS – H. LEHMANN, *Lehrbuch des bürgerlichen Rechts*, II, Tübingen, 1954, p. 384 s.

(91) Così G. FERRI, *op. cit.*, 432.

rilevanti), i finanziamenti e le garanzie saranno nulli se la violazione del 2358 c.c. costituisce motivo illecito comune anche al terzo contraente (92). Si è già rilevato come, quanto a tale distinzione, non convinca la configurazione dell'amministratore come *falsus procurator*, precludendo però la possibilità di una successiva ratifica. La conclusione nel senso della non ratificabilità di tali atti, ad avviso di chi scrive, è condivisibile, per "la centralità che l'autorizzazione assembleare assume nel procedimento disciplinato dall'art. 2358" (93) (in deroga al regime proprio delle autorizzazioni *ex art. 2364 n. 5, c.c.*, la deliberazione è assunta dall'assemblea straordinaria e soggetta all'iscrizione nel registro delle imprese), nonché per l'ampio margine di discrezionalità lasciato ai soci sul punto e per la pervasività dell'informazione loro dovuta; elementi, questi, che lasciano propendere per la sanzione della nullità degli atti compiuti in violazione di un espresso precetto normativo (cioè in violazione del procedimento di cui all'art. 2358 c.c.).

Tuttavia, proprio in ragione della considerazione che un segmento dell'operazione, quale la vendita delle azioni da parte di un terzo inconsapevole, potrebbe essere in sé lecito, risultando però illecito il comportamento delle altre parti coinvolte, può ritenersi non applicabile al primo il disposto dell'art. 1418 c.c.: "l'illecito unilaterale potrà portare l'applicazione delle sanzioni a carico di colui che l'illecito compie, ma non può servire ad invalidare il negozio posto in essere con il terzo, se l'illecito non è comune al terzo. Si tratta in queste ipotesi di divieti che operano all'interno della società e che in tanto possono tradursi in una causa di nullità dell'atto in quanto la violazione del divieto divenga parte integrante dell'atto, sia cioè comune ad entrambe le parti. Deve cioè essere l'atto come tale a porsi in violazione del divieto; se la violazione rimane esterna all'atto e si determina unicamente nella sfera di uno dei soggetti, le conseguenze della violazione necessariamente limitano la loro efficacia alla sfera giuridica del soggetto nella quale la violazione si è determinata" (94).

---

(92) S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 167, riprendendo le argomentazioni di G. FERRI citate *supra*. Diversamente orientato G. F. CAMPOBASSO, *op. cit.*, p. 248, sostenendo che in tali ipotesi (impiego di somme non disponibili) la nullità derivi dalla violazione di un divieto inderogabile. Per l'inefficacia (quale violazione di un limite legale al potere di rappresentanza) N. DE LUCA, *op. cit.*, p. 1133 s.

(93) S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 105, ritenendo possibile solo una successiva delibera conforme al disposto dell'art. 2358 c.c., a seguito della quale siano rinnovati gli atti *medio tempore* conclusi.

(94) Così G. FERRI, *op. cit.*, p. 532, con riferimento all'art. 2357 (nel testo vigente prima dell'attuazione della seconda direttiva, quando ancora non era individuata la sanzione per la violazione del divieto) e all'art. 2360 c.c.

Analoghe considerazioni possono essere svolte con riguardo alle operazioni poste in essere per interposta persona, alla luce della circostanza che il divieto di cui all'art. 2358 c.c. è relativo all'assistenza finanziaria fornita "direttamente o indirettamente". La nullità del contratto di finanziamento concluso con l'interposto non comporta necessariamente anche la nullità del contratto concluso tra lo stesso e l'acquirente (o sottoscrittore) delle azioni (95): si tratta di un'operazione non direttamente regolata dalla disposizione in commento, ma che può costituire uno strumento di elusione della stessa, dunque un contratto in frode alla legge *ex art. 1344 c. c.* (96). La frode alla legge viene realizzata attraverso la stipulazione di uno o più contratti, collegati causalmente dal perseguimento di un risultato analogo a quello vietato dalla norma imperativa. Tale istituto consente di distinguere la posizione del terzo interposto, quanto alla validità del contratto concluso con l'acquirente (o il sottoscrittore) delle azioni, in ragione dell'elemento soggettivo: solo se partecipa dell'intento fraudolento (cioè se consapevole della destinazione finale del complesso dei negozi posti in essere, e in definitiva del collegamento negoziale) l'atto sarà affetto da nullità (97).

Resta poi da valutare la sorte dei contratti conclusi a valle di una deliberazione assembleare carente dei presupposti di legge. La violazione delle condizioni richieste dall'art. 2358 c.c. configura un'ipotesi di nullità di deliberazione *ex art. 2379 c.c.*, per illiceità dell'oggetto (98), che può essere fatta valere entro tre anni dalla sua iscrizione nel registro delle imprese. L'invalidità della deliberazione è potenzialmente idonea a travolgere tutti gli atti compiuti in esecuzione della stessa (e dunque sia i finanziamenti, sia gli acquisti/sottoscrizioni di azioni); tuttavia, in caso di caducazione degli effetti, restano comunque salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi (art. 2377, co. 7, c.c.).

4. La dichiarazione di nullità dei contratti conclusi in violazione del disposto dell'art. 2358 c.c. comporta il diritto alla ripetizione dell'indebito *ex art. 2033 c.c.* (99). L'azione di indebito, in ragione

---

(95) La società finanzia un terzo affinché possa concludere un contratto con l'acquirente (o sottoscrittore) delle azioni, che procuri a quest'ultimo le risorse necessarie per l'acquisto (o la sottoscrizione) di azioni.

(96) Così F. CARBONETTI, *sub art. 2358, cit.*, p. 369.

(97) F. CARBONETTI, *ibidem*, con riferimento alla "buona fede del terzo".

(98) Cass. 21 gennaio 1970, n. 123, *cit.*; G. B. PORTALE e A. A. DOLMETTA, *op. cit.*, p. 703 s.; N. ABRIANI, *Le azioni, cit.*, p. 428.

(99) P. ABBADESSA, *op. cit.*, p. 87. Sul tema, in generale, E. MOSCATI, *Caducazione degli effetti del contratto e pretese di restituzione*, in *Riv. dir. civ.*, 2007, p. 435 ss.

della caducazione della *causa solvendi* delle prestazioni effettuate, ha carattere restitutorio e non, come l'azione di arricchimento senza causa, di reintegrazione dell'equilibrio economico (100). I profili maggiormente problematici si pongono qualora la prestazione eseguita sia stata un *facere* (101), per la necessità di determinare la restituzione per equivalente, mentre in caso di obbligazione pecuniaria, come nel caso in esame, chi ha eseguito un pagamento non dovuto ha diritto di ripetere quanto pagato, e agli interessi (comunque dovuti *ex art.* 1148 c.c.). Gli interessi sono dovuti dal giorno del pagamento se chi lo ha ricevuto era in mala fede, oppure, se in buona fede, dal giorno della domanda.

Ricostruita la fattispecie in esame nei termini di un divieto posto dalla legge, chiaramente identificabile nei suoi elementi costitutivi, e che comunque presuppone un collegamento negoziale soggettivo, da valutarsi in base alla presenza degli indici sintomatici e oggettivi di cui sopra, non sembrano sussistere gli estremi per la possibilità di invocare la buona fede (*ignorantia legis non excusat*) dei contraenti (e neppure l'applicabilità dell'art. 1338 c.c.). La nullità del finanziamento e delle sottoscrizioni (o acquisti) di azioni produce, a carico del beneficiario dell'assistenza finanziaria, l'obbligo di dover restituire immediatamente e in un'unica soluzione il capitale, oltre agli interessi legali (102), e di riconsegnare i titoli azionari; la società finanziatrice sarà tenuta alla restituzione della somma corrispondente all'ammontare del conferimento (o del prezzo delle azioni), maggiorata degli interessi legali, nonché degli eventuali interessi indebitamente percepiti sul finanziamento, e delle commissioni e spese accessorie.

Qualora i soggetti coinvolti siano solo l'acquirente (o sottoscrittore) delle azioni e la società, la dichiarazione di nullità colpisce entrambi i rapporti, determinando la compensazione delle somme dovute. Maggiormente problematica, sul piano operativo, appare essere l'ipotesi in cui nello schema negoziale sia coinvolto un terzo inconsapevole che, come sostenuto, resterebbe estraneo ai profili di illiceità del collegamento negoziale. Ove, in ipotesi, resti valido il trasferimento delle

---

(100) Cass. 21 marzo 2014, n. 6747.

(101) G. D'AMICO, *Nullità e risoluzione per inadempimento: restituzioni e risarcimento del danno*, in *NLCC*, 2014, p. 767 ss.

(102) Sul punto si segnala la previsione dell'art. 125-*bis* T.U.B. che prevede, in caso di nullità del contratto, per i soli contratti di credito dei consumatori di cui al Capo II, titolo VI (tra i quali non rientrano le operazioni in esame *ex art.* 122, co. 1, lett. g) T.U.B.), la facoltà di pagare quanto dovuto a rate, con la stessa periodicità prevista nel contratto o, in mancanza, in trentasei rate mensili.

azioni, ma dichiarato nullo il finanziamento, il compratore dovrebbe restituire quanto ricevuto dalla società, ma resterebbe valido ed efficace l'acquisto operato.

Quanto ai profili relativi alla sorte delle azioni negoziate direttamente dalla società, se si tratta di una vendita, la società tornerà in possesso di azioni proprie (con eventuali obblighi di alienazione). Più problematica appare, invece, l'ipotesi di nullità della sottoscrizione, idonea a produrre effetti negativi sul capitale sociale (103).

Si può ritenere, infine, che in caso di finanziamento utilizzato solo parzialmente per realizzare un'operazione vietata *ex art.* 2358 c.c., la nullità interesserà solo la relativa frazione del finanziamento (*art.* 1419 c.c.).

Nella sentenza in esame le domande sui profili restitutori (concernenti dichiarazione di inefficacia di poste di conto, di rettifica dei saldi e di compensazione sui conti) non sono trattate, in quanto dichiarate improcedibili. Essendo la banca in liquidazione coatta amministrativa, trova applicazione l'*art.* 83, comma 3, del T.U.B., che, conformemente agli *artt.* 52 e 24 l. fall., esprime i principi generali della ripartizione della massa attiva secondo le regole del concorso e ad opera degli organi della procedura, nonché della *vis attractiva* del tribunale della procedura per le azioni civili di qualsiasi natura derivanti dalla procedura.

In linea di principio, poiché tutti i crediti nei confronti del fallito devono essere accertati all'interno della procedura concorsuale, sussiste la competenza del tribunale della procedura sia quando la pretesa creditoria è fatta valere direttamente nel concorso, sia quando

---

(103) Sul punto, Cass, 24 novembre, 2006, n. 25005, cit., afferma espressamente che sussiste, *ex art.* 1421 c.c., la legittimazione dei soci ad agire per la dichiarazione di nullità della sottoscrizione di azioni effettuata in violazione dell'*art.* 2358 c.c., in ragione del rischio della non effettività, totale o parziale, del conferimento, con ricaduta sul patrimonio netto: l'eventuale inadempimento del socio entrante, infatti, "sarà riferito all'obbligazione di rimborso del finanziamento, non a quella del conferimento – già adempiuta con i mezzi finanziari messi a disposizione dalla società – e dunque non potrà comportare i rimedi della decadenza del socio moroso e della estinzione delle sue azioni con la corrispondente riduzione del capitale sociale, ai sensi all'*art.* 2344 c.c." (condivide la soluzione fornita dalla S.C. sulla legittimazione dei soci criticandone l'iter argomentativo E. GINEVRA, *Ancora sulla sottoscrizione di nuove azioni (in rapporto alla modifica dell'organizzazione sociale*, in *Riv. soc.*, 2010, p. 1035 ss.). Sottolinea i maggiori rischi insiti nell'assistenza finanziaria per la sottoscrizione di nuove azioni S. CACCHI PESSANI, *op. cit.*, p. 54 ss. (che si pongono non in termini di conservazione del patrimonio netto, ma di stessa effettività dell'aumento – in quanto "finanziariamente l'operazione è una partita di giro", *ivi*, p. 55 – ponendo esigenze di tutela analoghe a quelle che giustificano il divieto di sottoscrizione di azioni proprie).

la domanda proposta costituisca la premessa ed il mezzo attraverso il quale si intende ottenere il riconoscimento dell'obbligazione vantata nello stato passivo fallimentare (104).

Sono reputate azioni derivanti dal fallimento, ai sensi dell'art. 24 l.fall., quelle che comunque incidono sul patrimonio del fallito, "compresi gli accertamenti che costituiscono premessa di una pretesa nei confronti della massa" (105). Non rientrerebbero, invece, in tale novero le azioni costitutive o di mero accertamento, quando con la domanda non si avanzino anche pretese creditorie: esse dunque potrebbero essere avanzate in sede ordinaria (106).

La pronuncia in commento ritiene quindi necessario individuare lo scopo ultimo dell'accertamento richiesto per determinare la procedibilità della domanda davanti al giudice ordinario. Pertanto solo la domanda volta a far dichiarare la nullità delle operazioni di assistenza finanziaria è considerata procedibile, in quanto attraverso tale pronuncia vengono meno gli obblighi di adempimento nei confronti della procedura, relativi al finanziamento ricevuto: essa non potrebbe tuttavia essere ottenuta nell'ambito della procedura, finalizzata all'accertamento del passivo (107).

---

(104) Cass. 5 marzo 1990, n. 1729, in *Fallimento*, 1990, p. 698.

(105) Cass. 8 agosto 2007, n. 17388 *Rep. Foro it.* 2007, *Fallimento*, n. 420; Cass. 23 luglio 2010, n. 17279, in *Foro it.*, 2011, I, p. 3402; Cass. 2 dicembre 2011, n. 25868, in *Rep. Foro it.* 2011, *Fallimento*, n. 295; Cass. 2 dicembre 2011, n. 25868, in *Rep. Foro it.* 2011, *Fallimento*, n. 295; Cass. 24 gennaio 1996, n. 532. *Dir. fall.*, 1996, II, p. 844; Cass., 20 marzo 2017, n. 7037, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

(106) Cass. 23 luglio 2010, n. 17279, cit., relativa alla declaratoria di nullità di un contratto di edizione.

(107) Conformi tre sentenze del medesimo tribunale (Trib Venezia, 26 aprile 2019, n. 875, n. 878, n. 879, in [www.dirittobancario.it](http://www.dirittobancario.it)), che ritengono procedibili solo quelle domande non destinate ad incidere sullo stato passivo della banca posta in l.c.a., avendo riguardo sempre al *petitum* sostanziale. Così si ritiene improcedibile una domanda, pure volta a far dichiarare la nullità di un'operazione analoga a quella in esame, ma il cui finanziamento era già stato rimborsato: l'accertamento della nullità costituirebbe il presupposto logico della domanda di restituzione, da far valere in sede concorsuale (sent. n. 875). Viceversa, è ritenuta procedibile davanti al giudice ordinario la domanda tesa all'accertamento della inesistenza del debito di restituzione delle somme oggetto di affidamento, in quanto "la parte non potrebbe, dalla procedura concorsuale, ottenere una pronuncia che accerti la inesistenza di un credito della procedura medesima verso il terzo" (sent. n. 878). In senso contrario si esprime il tribunale di Vicenza (30 aprile 2019, n. 951; 9 maggio 2019, n. 1066, entrambe in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it)), ritenendo che il *petitum* sostanziale non potrebbe che consistere nell'accertamento di una passività a carico della procedura. Non risulta però chiarito adeguatamente perché l'interesse ad agire non potrebbe essere ravvisato nel sottrarsi ad iniziative giudiziali da parte della

Si considerano invece improcedibili le domande volte ad accertare l'inefficacia di addebiti, in quanto aventi funzione potenzialmente restitutoria, così come le domande di compensazione e di rideterminazione dei saldi.

5. La sentenza in esame, non definitiva, dichiara nulle alcune delle operazioni contestate (compiute negli anni 2012 e 2014) e improcedibili le domande relative alla rettifica delle poste contabili; la causa viene invece rimessa in ruolo con riferimento a delle operazioni compiute nel 2013, relative ad acquisti sia di azioni sia di obbligazioni.

Sulla questione la sentenza si limita ad osservare che l'applicazione dell'art. 2358 c.c. all'acquisto di obbligazioni appare problematica, in quanto l'estensione sarebbe basata unicamente sull'avverbio "indirettamente", che ad avviso del tribunale apparirebbe riguardare le modalità – diretta o indiretta – di finanziamento. Va preliminarmente precisato come, nel caso di specie, si desume dalla sintesi delle conclusioni delle parti che trattavasi di obbligazioni convertibili, poi effettivamente convertite.

In una delle ordinanze cautelari citate relative alla medesima materia (108) si riteneva che, nel caso di specie, non fosse possibile ravvisare elementi idonei ad assimilare la sottoscrizione di obbligazioni convertibili a quella di azioni, in difetto di allegazioni volte a documentare sia le modalità e i tempi di esercizio della conversione, sia il ruolo assunto dalla banca nella decisione a favore della conversione; tuttavia, non veniva esclusa a priori la possibilità di una rilevanza di tali operazioni ai sensi dell'art. 2358 c.c. Si accoglieva, dunque, un inquadramento non formalistico della vicenda, ritenendo qualificante il nesso causale intercorrente tra i vari atti e non aderendo ad un'interpretazione letterale delle disposizione, che potrebbe condurre ad escludere l'applicabilità dell'art. 2358 c.c., per la non riferibilità diretta della norma all'acquisto di titoli diversi dalle azioni.

---

procedura (sent. n. 951, ove l'oscuro riferimento a "rimedi anche di rilievo cautelare"), anche in considerazione delle limitazioni poste alla compensazione dal tenore del nuovo comma 3-bis dell'art. 83 T.U.B.

In materia v. anche Trib. Genova, 5 luglio 2017, in *Società*, 2017, p. 1132 ss., con nota di P. CECCHINATO, *Quale destino per le cause proposte contro le due popolari venete?*. Per un esame delle conseguenze della l.c.a. sulla potestà decisoria dell'A.C.F. G. GUIZZI, *Un anno di ACF tra risultati raggiunti e qualche incognita*, in *Corr. giur.*, 2018, 10 ss.

(108) Trib. Venezia, 29 aprile 2016, cit.

Attenta dottrina (109) ha, tuttavia, osservato come in tale caso potrebbe essere individuata un'assistenza finanziaria per l'acquisto di "future partecipazioni proprie", in quanto non deve essere ravvisato un nesso qualificato sul piano cronologico per ritenere integrata la fattispecie, ma deve aversi riguardo alla causa dell'operazione nel suo complesso. Qualora, dunque, i profili legati all'esercizio della conversione (modalità – tempi – eventuale assunzione di obblighi al riguardo), complessivamente considerati, facciano emergere un nesso diretto tra il finanziamento, l'acquisto di obbligazioni convertibili e l'esercizio della conversione, potrà essere invocata l'applicabilità dell'art. 2358 c.c. (110).

La sentenza in commento allude anche ad una possibile censura dell'operazione "sulla questione della meritevolezza di tutela dell'operazione di collocamento di obbligazioni, tipico strumento di raccolta di finanziamenti da parte della società, a fronte di finanziamento da essa fornito, e ciò ai sensi dell'art. 1322 c.c."

Potrebbe quindi sostenersi che il collegamento negoziale ravvisabile tra l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile e la contestuale concessione di un finanziamento per favorirne la sottoscrizione renda l'operazione, nella prospettiva della società, di per sé priva di causa, per la contestualità del ricorso al credito (tramite il prestito obbligazionario) e la concessione di credito (con il finanziamento). Tuttavia, il giudizio dovrebbe tenere conto delle complessive condizioni economiche pattuite in relazione ai due diversi rapporti, in particolare della spettanza e dei tempi dell'esercizio della facoltà di conversione.

---

(109) A. VICARI, *op. cit.*, p. 46 ss. (con riguardo non solo all'acquisto di obbligazioni convertibili, ma anche ad altri schemi negoziali complessi, quali il finanziamento per l'acquisto di partecipazioni in società destinate a fondersi con la società finanziante, o ad essere oggetto di offerta pubblica di scambio con partecipazioni della medesima), richiamando anche l'orientamento della giurisprudenza inglese (*Robert Chaston v. SWP Group plc*, cit.), che nel qualificare tali operazioni ha riguardo alle circostanze di fatto, volte a consentire la ricostruzione della causa dell'erogazione e a verificare se essa abbia "sostanzialmente" favorito l'acquisto di partecipazioni proprie.

(110) Favorevoli ad un approccio di stampo "sostanziale" M. MAUGERI-G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 193. Dalla lettura di altra sentenza (Trib. Vicenza, 9 maggio 2019, cit.) pronunciato nei confronti della medesima banca si rileva, dal riferimento all'esercizio della conversione da parte della banca, che fossero stati emessi anche dei "convertendo".

6. Resta sullo sfondo una serie di possibili ulteriori censure delle operazioni in esame. Nella pronuncia si rinviene un cenno all'eventualità di ravvisare una violazione dell'art. 30, comma 7, del TUB, relativa all'omissione dell'indicazione della facoltà di recesso in caso di offerta fuori sede. Si tratterebbe, comunque, di un vizio che inciderebbe solo sul collocamento delle partecipazioni, non anche – almeno non direttamente, restando salva la possibilità di dare prova del collegamento negoziale (111) – sul finanziamento.

Come pure, in certe circostanze, potrebbe affermarsi l'annullabilità dell'operazione, come sostenuto in un'importante pronuncia dell'ACF (112) in accoglimento delle tesi del ricorrente, indotto ad acquistare azioni dello stesso intermediario per poter beneficiare di condizioni di favore nell'ambito di una contestuale operazione creditizia.

La condotta dell'intermediario è considerata «come un comportamento decettivo nella prestazione del servizio di investimento, che ha indotto la ricorrente a concludere un investimento in azioni che altrimenti non avrebbe concluso, e che essa possa, dunque, essere ascritta al paradigma dei comportamenti integranti artifici e raggiri idonei a determinare l'annullabilità del contratto di acquisto di azioni per dolo determinante».

L'ACF ritiene che il provvedimento adottato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato con cui è stata accertata l'esistenza di una pratica commerciale scorretta posta in essere dall'intermediario avente ad oggetto, nel medesimo periodo temporale di riferimento, comportamenti in tutto conformi a quello indicato nel ricorso possa costituire un principio di prova del fatto che anche la ricorrente è stata

---

(111) Cass. 20 gennaio 1994, n. 474, in *Foro it.*, 1994, I, p. 3094 ss., con note di E. SCODITTI e di F. MACARIO, *Collegamento negoziale e principio di buona fede nel contratto di credito per l'acquisto: l'opponibilità al finanziatore delle eccezioni relative alla vendita*.

(112) Arbitro per le Controversie Finanziarie, Decisione n. 5 del 5 giugno 2017, rel G. GUIZZI.

vittima di un comportamento ingannevole posto in essere dall'intermediario (113).

ALESSANDRA PAOLINI

---

(113) Sul tema v. ampiamente M. MAUGERI -G. STRAMPELLI, *op. cit.*, p. 211 ss., ove anche alcuni spunti per una «lettura evolutiva della disciplina in tema di violenza, come vizio del consenso, che consenta di ricondurre al suo interno anche la violenza economica».