

Assemblea Speciale degli Azionisti di Risparmio di Banca Carige S.p.a.  
Cassa di Risparmio di Genova e Imperia

Relazione del Rappresentante comune degli Azionisti di Risparmio di Banca Carige S.p.A.  
Cassa di Risparmio di Genova e Imperia

\*\*\*\*\*

Sig.re e Sig.ri Azionisti di risparmio,  
l'Assemblea speciale (l' "Assemblea") degli Azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.a.- Cassa di Risparmio di Genova e Imperia (la "Banca" o la "Società") è stata convocata per discutere e deliberare sui seguenti argomenti posti all'ordine del giorno:

1. *Informativa del rappresentante comune degli azionisti di risparmio, approvazione e ratifica del suo operato, in merito ai tre contenziosi giudiziari in corso tra la categoria e la Società (due attivati dalla categoria azionaria a mezzo del Rappresentante Comune rispettivamente in ordine alla delibera di aumento di Capitale Sociale ed alle delibere di conversione e raggruppamento azionario ed uno attivato dal CdA della Società contro la categoria azionaria in ordine alla delibera di incremento del Fondo Spese ex art. 146). Deliberazioni inerenti e conseguenti con particolare riferimento alla ratifica del rilascio della procura alle liti in sede di appello contro le Sentenze emesse dal Tribunale di Genova in ordine alla delibera di aumento del Capitale Sociale e alle delibere di conversione e raggruppamento azionario;*
2. *Proposta di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società. Deliberazioni inerenti e conseguenti.*

\*\*\*\*\*

Il capitale sociale della Banca è di euro 1.343.570.813,76 diviso in n. 755.371.224 azioni prive dell'indicazione del valore nominale di cui n. 755.371.204 azioni ordinarie e n. 20 azioni di risparmio.

Ai sensi dell'art. 146, 3° comma del D.Lgs. n. 58/1998, come integrato e modificato da ultimo dal D.Lgs. n. 91 del 18 giugno 2012, si ricorda agli azionisti che, ai fini di una valida approvazione delle delibere:

- riguardo il primo punto all'ordine del giorno, l'Assemblea dovrà deliberare a maggioranza dei presenti, qualunque sia la parte del capitale rappresentato dagli Azionisti di risparmio intervenuti
- riguardo al secondo punto all'ordine del giorno, l'Assemblea dovrà deliberare a maggioranza dei presenti che rappresentino almeno il venti per cento delle azioni di categoria.

\*\*\*\*\*

### **Punto 1**

*“Informativa del rappresentante comune degli azionisti di risparmio, approvazione e ratifica del suo operato, in merito ai tre contenziosi giudiziari in corso tra la categoria e la Società (due attivati dalla categoria azionaria a mezzo del Rappresentante Comune rispettivamente in ordine alla delibera di aumento di Capitale Sociale ed alle delibere di conversione e raggruppamento azionario ed uno attivato dal CdA della Società contro la categoria azionaria in ordine alla delibera di incremento del Fondo Spese ex art. 146). Deliberazioni inerenti e conseguenti con particolare riferimento alla ratifica del rilascio della procura alle liti in sede di appello contro le Sentenze emesse dal Tribunale di Genova in ordine alla delibera di aumento del Capitale Sociale e alle delibere di conversione e raggruppamento azionario”*

Alla data di questa relazione i contenziosi che vedono coinvolti la Categoria degli Azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.A. (la "Categoria") sono tre.

Il primo contenzioso instaurato presso il Tribunale di Genova e iscritto al R.G. N. 14348/2019 riguarda l'impugnazione della delibera di aumento di capitale assunta dall'Assemblea straordinaria della Banca svoltasi il giorno 20.09. 2019.

Per motivi d'urgenza l'iniziativa di impugnare tale delibera fu intrapresa autonomamente dal Rappresentante comune degli Azionisti di risparmio (il "Rappresentante comune") in virtù dei poteri concessigli dalla normativa vigente anche se avrebbe voluto preventivamente discuterne nell'Assemblea di Categoria. Si ricorda che ciò non gli fu consentito dagli allora Commissari straordinari della Banca che più volte gli

negarono la convocazione.

Tuttavia, tale autonoma iniziativa venne comunque approvata e ratificata dalle Assemblee di Categoria svoltesi rispettivamente il giorno 20.04.2020 e il giorno 20.09.2021 che al riguardo assumevano le seguenti deliberazioni:

- *di autorizzare il Rappresentante comune a proseguire nelle attività giudiziarie intraprese e di finanziarle attingendo dal fondo Fondo ex art. 146, comma 1, lettera C, del D.lgs. 58/1998.*
- *.....di ratificare l'operato per l'attività svolta .....*

Il secondo contenzioso instaurato presso il Tribunale di Genova e iscritto al R.G. N. 6695/2020 riguarda l'impugnazione e la richiesta di sospensiva delle delibere assunte dall'Assemblea straordinaria della Banca svoltesi il giorno 29.05.2020 relative all'approvazione delle proposte di conversione facoltativa delle azioni di risparmio in azioni ordinarie e il raggruppamento azionario nel rapporto di 1 a 1000.

L'iniziativa di impugnare tali delibere è stata presa dal Rappresentante comune in esecuzione delle delibere assunte dall'Assemblea di Categoria svoltesi il giorno 30.06.2020 che al riguardo testualmente prevedevano:

- *di autorizzare il Rappresentante comune ad impugnare, con la più ampia discrezione, le deliberazioni che l'assemblea straordinaria degli azionisti ordinari convocata per il giorno 29.05.2020 dovesse assumere in senso positivo relativamente al punto all'OdG riportante "Proposta di conversione facoltativa delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società"*
- *di Autorizzare il Rappresentante comune ad impugnare, con la più ampia discrezione, le deliberazioni che l'assemblea straordinaria degli azionisti ordinari convocata per il giorno 29.05.2020 dovesse assumere in senso positivo relativamente al punto all'OdG riportante "Proposta di raggruppare le azioni ordinarie e di risparmio in circolazione nel rapporto di n. 1 (una) nuova azione ordinaria, avente godimento regolare, ogni n. 1.000 (mille) azioni ordinarie possedute e di n. 1 (una) nuova azione di risparmio, avente godimento regolare, ogni n. 1.000 (mille) azioni di risparmio possedute"*

Si informa che entrambe le cause si sono concluse con sentenze sfavorevoli per la Categoria e per i dettagli si rimanda alla lettura delle sentenze allegate che devono ritenersi parte integrante di questa relazione illustrativa.

Dopo una lettura attenta delle sentenze e dopo una serie di consulti e pareri, formali e informali, scambiati con i propri consulenti tecnico-legali e con diversi altri soggetti di altissimo profilo, esperti di diritto societario e di notariato, il Rappresentante comune ha ritenuto che esistessero fondati motivi per ricorrere in appello e chiedere la riforma delle medesime.

Si informa che il Rappresentante comune per motivi di urgenza dati i tempi stretti riguardo i termini per proporre appello non ha avuto il tempo materiale per convocare l'Assemblea di Categoria per poter discutere e deliberare in merito e ha provveduto in completa autonomia a conferire formale incarico al Team legale della Categoria per presentare i ricorsi in appello per entrambe le sentenze.

Il terzo contenzioso instaurato presso il Tribunale di Genova e contraddistinto al R.G. N. 7475/2020 riguarda l'impugnazione da parte del Consiglio di Amministrazione della Banca (il "C.d.A.") della delibera assunta dall'Assemblea di Categoria svoltesi il giorno 20.04.2020 relativa all'approvazione della proposta di incremento del Fondo spese per la tutela dei diritti e degli interessi degli azionisti di risparmio ex art. 146, comma 1, lettera C, del D.lgs. 58/1998 (il "Fondo").

Con la sua iniziativa il C.d.A. ha agito per ottenere l'annullamento della delibera e il Rappresentante comune si è ritualmente costituito per ottenere il rigetto delle avversarie pretese.

La causa è al momento pendente. Il Tribunale di Genova ha convocato l'udienza per la precisazione delle conclusioni per il giorno 03.05.2022..

Si ricorda che l'ammontare del Fondo deve garantire un'adeguata autonomia operativa del Rappresentante comune e deve essere potenzialmente sufficiente a sostenere i costi del suo ufficio e degli apporti professionali richiesti per tutelare al meglio gli interessi della Categoria.

Si ricorda che originariamente su tale presupposto, data la mancanza di qualsiasi evidente problematica che avrebbe richiesto l'impiego di importi più elevati, il Fondo fu costituito nell'esiguo ammontare di euro

40.000,00 principalmente per consentire il pagamento dell'emolumento del Rappresentante comune. In una situazione mutata, alla luce dei noti accadimenti societari, delle gravi e perduranti criticità rilevate in ordine alla lesione dei diritti della Categoria, del contenzioso relativo all'impugnazione della delibera di aumento di capitale assunta dall'Assemblea straordinaria della Banca svoltasi il giorno 20.09.2019 e di potenziali ulteriori contenziosi che ne potevano derivare e poi derivati, l'importo del Fondo non era più sufficiente per cui fu proposto ed approvato l'incremento ritenuto congruo di euro 160.000,00.

Si precisa che la normativa sul Fondo non pone limiti sul suo ammontare ma obblighi, in capo alla Banca di doverlo anticipare, con diritto di rivalsa sull'eccedenza degli utili previsti dallo Statuto spettanti agli Azionisti di risparmio, e in capo al Rappresentante comune, soggetto ad azione di responsabilità in caso di utilizzo anche solo improprio o peggio ancora se fraudolento, a doverlo rendicontare.

Per quanto occorrer possa si informa che ai fini contabili le spese da imputare al Fondo, finora sostenute e impegnate per i tre contenziosi e per tutte le attività extragiudiziali, non ancora corrisposte per inadempimento della Banca a effettuare i pagamenti come richiesto dal Rappresentante comune, devono comunque contabilizzarsi, per competenza e in ragione di anno.

Si informa inoltre che i professionisti del Team tecnico-legale che assistono la Categoria, composto dagli Avv. Prof. Marco Saverio Spolidoro, Avv. Giuseppe Marvulli e Dott. Dario Romano Radaelli, consapevoli del rischio di non essere pagati nei tempi prefissati, anche delle spese vive finora anticipate, si sono comunque formalmente impegnati con il Rappresentante comune a proseguire e supportare le azioni a tutela, sia extragiudiziali che giudiziali, in qualsiasi grado di giudizio.

Sul punto si sottopone alla Vs. attenzione la seguente proposta di deliberazione:

### **Proposta di deliberazione sul punto 1**

L'Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.a. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia preso atto del contenuto della relazione illustrativa del Rappresentante comune, ritenuto completo ed esauriente

### **DELIBERA**

- *di approvare e ratificare senza riserva alcuna l'operato del Rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.a. per tutte le attività svolte e le azioni intraprese in merito ai tre contenziosi giudiziari che riguardano la Categoria con particolare riferimento al rilascio delle procure alle liti, per la costituzione in giudizio nel contenzioso instaurato presso il Tribunale di Genova contraddistinto al R.G. N. 7475/2020 riguardo l'impugnazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Banca Carige S.p.a. della delibera di approvazione della proposta di incremento del Fondo spese ex art. 146, comma 1, lettera C, del D.lgs. 58/1998 assunta dall'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio svoltasi il giorno 20.04.2020 e per la presentazione dei ricorsi in sede di appello contro le Sentenze emesse dal Tribunale di Genova in ordine alla delibera di aumento del Capitale Sociale e alle delibere di conversione e raggruppamento azionario.*

\*\*\*\*\*

### **Punto 2**

*“Proposta di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie della Società. Deliberazioni inerenti e conseguenti”*

L'Assemblea di Categoria è stata convocata al fine di raccogliere in via preliminare, nella sede ritenuta più appropriata, gli orientamenti degli Azionisti di risparmio in merito alla Proposta di conversione obbligatoria delle azioni di risparmio in azioni ordinarie (la "Proposta") da sottoporre poi alle valutazioni e alle determinazioni del C.d.A. della Banca per l'eventuale avvio dell'iter di legge della conversione che necessariamente dovrà prevedere una successiva Assemblea straordinaria all'uopo convocata. Si precisa pertanto che la Proposta oggetto della presente Relazione è redatta su tale presupposto.

Come noto le azioni di risparmio della Banca sono state sospese dalle negoziazioni di Borsa Italiana S.p.a. in conseguenza dell'ultima contestata operazione del forzoso raggruppamento azionario attuato dalla Banca che ha favorito il ritorno alle negoziazioni delle sole azioni ordinarie e, per contro, ha inciso in maniera significativa sul flottante delle azioni di risparmio, per le quali si sono integrati i motivi di sospensione e quindi di esclusione dalle negoziazioni già disposto da Consob, con delibera n. 20772 del 2 gennaio 2019 a seguito del Commissariamento della Banca.

Si ricorda che il prezzo più recente di ciascuna azione di risparmio, rilevato e pagato in data 23 aprile 2021, è stato di euro 21.250,30 (ventunomiladuecentocinquanta/30) espressione non di un corso di mercato ma determinato dal C.d.A. della Banca e vilmente imposto in base a non meglio precisati calcoli, in occasione della citata contestata operazione di raggruppamento.

La Proposta oggetto di questa Relazione è quindi finalizzata a porre rimedio, seppur parziale, alla disparità delle conseguenze della nefasta operazione di raggruppamento e pertanto consentire ai titolari di azioni di risparmio che intendessero aderire alla stessa di ricevere oborto collo azioni ordinarie della Banca che per l'appunto in conseguenza della citata contestata operazione hanno invece potuto beneficiare del ritorno alla quotazione.

La Proposta se approvata risulterebbe opportuna e utile per la Banca in quanto comporterebbe una semplificazione della struttura del capitale sociale e consentirebbe una diminuzione dei costi di gestione e amministrativi legati alla Categoria delle azioni di risparmio, con particolare riferimento all'Assemblea speciale, al Rappresentante comune e al Fondo spese.

Il Rappresentante comune si è attivato per convocare l'Assemblea di Categoria come previsto dall'art. 146 D.lgs. 58/98, dopo aver fatto propria la richiesta informale di alcuni azionisti portatori complessivamente della quasi totalità del capitale sociale di risparmio che si sarebbero anche impegnati, informalmente, a esprimere voto favorevole alla Proposta nello stesso rapporto indicato dal C.d.A., quando propose la conversione facoltativa all'Assemblea straordinaria del 22.12.2018, chiaramente se corretto, rettificato ed aggiornato in considerazione delle successive operazioni straordinarie effettuate dalla Banca.

Si ricorda che il C.d.A. nella citata Assemblea straordinaria aveva proposto un rapporto di conversione di n. 20.500 azioni ordinarie per ciascuna azione di risparmio a fronte di un capitale sociale della Banca pari a euro 1.845.163.696,00, diviso in n. 55.265.881.015 azioni prive dell'indicazione del valore nominale, di cui n. 55.265.855.473 azioni ordinarie e n. 25.542 azioni di risparmio (proposta poi naufragata a causa del fatto che l'azionista di maggioranza relativa Malacalza Investimenti S.r.l. si astenne dalla votazione facendo pertanto mancare la maggioranza necessaria per l'approvazione.) mentre successivamente il C.d.A., nel frattempo rinnovato dopo il periodo di Commissariamento straordinario, nell'Assemblea straordinaria della Banca svoltasi il giorno 29.05.2020 ripropose inspiegabilmente e senza apportare alcuna rettifica lo stesso rapporto di conversione di n. 20.500 azioni ordinarie per ciascuna azione di risparmio a fronte di un capitale sociale della Banca in quel momento pari a euro 1.915.163.696,00 diviso in n. 755.265.881.015 azioni prive dell'indicazione del valore nominale di cui n. 755.265.855.473 azioni ordinarie e n. 25.542 azioni di risparmio.

Si informa che il Rappresentante comune ha ritenuto opportuno richiedere al Consulente tecnico della categoria, Dott. Dario Romano Radaelli, di calcolare quale sia l'equo rapporto di conversione tra le due categorie di azioni della Banca, correggendo, rettificando ed aggiornando il rapporto di conversione già proposto dal C.d.A. all'Assemblea straordinaria del 22.12.2018, in considerazione delle successive operazioni straordinarie effettuate dalla Banca.

Il fine della consulenza tecnica richiesta al Dott. Dario Romano Radaelli è quindi quella di aiutare tanto il sottoscritto Rappresentante comune quanto ogni singolo titolare di azioni di risparmio della Banca a indicare nella Proposta il rapporto di conversione da sottoporre all'approvazione dell'Assemblea speciale e quindi per consentire agli azionisti di assumere le relative determinazioni in ordine a eventuali proposte alternative e comunque all'esercizio del voto.

Il Rappresentante comune ritiene inoltre opportuno che l'efficacia della Proposta sia condizionata all'assolvimento di tutti gli impegni di spesa imputabili al Fondo, assunti e da assumere, fino alla data di perfezionamento della Proposta nonché alla rinuncia reciproca di qualsiasi contenzioso che vede contrapposti la Banca e la Categoria.

Si informa che i titolari di azioni di risparmio che dovessero concorrere all'approvazione della Proposta, se perfezionata e in caso di efficacia perderebbero tutti i diritti economici i privilegi e la tutela di categoria garantiti dalla legge e dallo Statuto della Banca al quale si rimanda per i dettagli. A fronte di ciò beneficerebbero di tutti i diritti patrimoniali ed amministrativi che la legge e lo Statuto attribuiscono alle azioni ordinarie, tra cui il diritto di voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie della Banca, nonché di un titolo che attualmente è negoziabile in un mercato regolamentato.

Si informa che l'eventuale approvazione della Proposta da parte dell'Assemblea di Categoria, se perfezionata e divenuta efficace a seguito dell'iter procedurale, determinando una modifica dello Statuto sociale riguardante i diritti di voto e di partecipazione, farebbe sorgere il diritto di recesso in capo ai titolari di Azioni di risparmio che non dovessero concorrere all'adozione della deliberazione. Nella fattispecie il valore di liquidazione delle azioni di risparmio oggetto di recesso dovrebbe essere determinato e reso noto dal C.d.A. ai sensi dell'art. 2437-ter del codice civile.

Sul punto si sottopone alla Vs. attenzione la seguente proposta di deliberazione che sarà integrata con l'indicazione del rapporto di conversione risultante dai calcoli effettuati dal Consulente tecnico della Categoria Dott. Dario Romano Radaelli, che sarà reso pubblico appena disponibile nei tempi tecnici necessari, e/o in alternativa con l'indicazione del rapporto di conversione proposto da chiunque legittimato e quindi anche dal C.d.A. della Banca.

### **Proposta di deliberazione sul punto 2**

L'Assemblea speciale degli Azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.a. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia preso atto del contenuto della relazione illustrativa del Rappresentante comune, ritenuto completo ed esauriente

#### **DELIBERA**

- *di approvare la conversione obbligatoria delle azioni di risparmio di Banca Carige S.p.a. in azioni ordinarie della medesima secondo un rapporto di conversione pari a n. \*\*\*\*\* azioni ordinarie per ogni azione di risparmio, senza conguagli di conversione, la cui efficacia è condizionata all'approvazione dell'assemblea straordinaria degli azionisti ordinari di Banca Carige S.p.a. e all'assolvimento di tutti gli impegni di spesa imputabili al Fondo spese ex art. 146, comma 1, lettera C, del D.lgs. 58/1998, assunti e da assumere fino alla data di perfezionamento della conversione obbligatoria, nonché alla rinuncia reciproca di qualsiasi contenzioso in essere che vede contrapposti Banca Carige S.p.a. e Categoria degli azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.a..*

\*\*\*\*\*

Brescia-Genova, 10 Marzo 2022



(Michele Petrerà)

Il Rappresentante Comune dei portatori di Azioni di Risparmio  
di Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia

N. 6695/2020 R.G.



*Tribunale Civile di Genova*  
*Prima Sezione*

Il Giudice,

letti gli atti a scioglimento della riserva;

ritenuto:

- che l'odierno procedimento cautelare è stato introdotto da PETRERA MICHELE in qualità di Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di BANCA CARIGE SPA, per la sospensione della delibera assembleare assunta in data 29.5.20, in relazione:
  - alla **conversione facoltativa** delle azioni di risparmio in azioni ordinarie (con rapporto pari a 20.500 azioni ordinarie per ogni azione di risparmio)
  - al **raggruppamento** delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione (con rapporto di una “nuova” azione contro 1000 azioni già detenute).
- che il ricorrente lamenta:
  - a) la violazione dell'art. 147 III co. TUF per non essere stato consentito al ricorrente – in qualità di Rappresentante Comune – di intervenire in assemblea;
  - b) il raggruppamento renderebbe esiguo il numero delle azioni di risparmio (da 25.542 a 25 in tutto) con impossibilità di ottenerne la quotazione, con conseguente diritto (non riconosciuto) di recesso dei soci ai sensi dell'art. 2437 quinquies cc, comportante l'obbligatoria comunicazione del valore delle azioni ex art. 2437 ter cc;
  - c) mancata previsione del diritto di recesso per i soci che titolari di un numero di azioni non corrispondente al multiplo di mille, per i quali

il raggruppamento comporta la perdita dello *status socii* in relazione ai c.d. “*rest*” insuscettibili di raggruppamento (ad esempio, tale fattispecie corrisponde al caso della titolarità di 2.500 azioni di risparmio, dove il *resto* di 500 non è raggruppabile);

- d) violazione dell’art. 146 TUF in quanto la delibera avrebbe dovuto essere sottoposta all’assemblea speciale degli azionisti di risparmio;
  - e) fissazione non trasparente del criterio di conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie;
- che si costituiva Banca Carige spa resistendo alla domanda cautelare;
  - che venivano sentiti il Presidente del CdA e il Presidente del Collegio dei Sindaci;



- che il ricorso cautelare va respinto;
- che infatti difetta il requisito del **periculum in mora** nella sua più perspicua declinazione data dall’art. 2378 comma 4 cc, che notoriamente impone una valutazione comparativa tra il pregiudizio che subirebbe il ricorrente dall’esecuzione della delibera e quello che subirebbe la società dalla sospensione dell’esecutività della delibera stessa;
- che nel caso in esame si ritiene che l’accoglimento del ricorso provocherebbe un pregiudizio per la banca grandemente superiore rispetto a quello ipoteticamente arrecabile agli azionisti di risparmio per effetto del rigetto della presente istanza cautelare;
- che in tal senso valgono le seguenti considerazioni:
  - il rigetto della presente istanza sospensiva pregiudicherebbe ipoteticamente l’interesse del ceto dei soli azionisti di risparmio, che ad oggi rappresenta lo 0,000003 % del capitale di Carige SPA (detto altrimenti i *tre milionesimi* del capitale sociale).  
Ove poi si abbia riguardo al gruppo dei soli azionisti di risparmio che hanno approvato l’odierna iniziativa giudiziale (gruppo rappresentativo del solo il 20,11% delle azioni di risparmio Carige), si rileva che questi rappresentino appena lo 0,0000006% del capitale sociale (detto altrimenti i *sei decimilionesimi* del capitale sociale) (cfr. doc. 3 Carige);

Deve quindi rilevarsi che la delibera qui impugnata viene considerata pregiudizievole soltanto da parte di una quota infinitesima degli azionisti.

- Per contro, la sospensione della esecutività della delibera in oggetto precluderebbe la realizzazione del raggruppamento delle azioni, e ciò:
  1. renderebbe meno efficiente il momento decisionale in sede assembleare;
  2. impedirebbe la riammissione alle quotazioni borsistiche dei titoli Carige;
- in merito alla questione **sub 1)**, deve infatti essere inoltre osservato che Banca Carige - con un numero di azioni pari a 750 miliardi e 555 mila - rappresenta un *unicum* tra le società quotate nella borsa italiana (cfr. tabella comparativa, doc. 13 Carige), e che tale ingentissima quantità comporta evidenti inefficienze amministrative in occasione di eventi assembleari, di registrazione e raccolta di deleghe;
- inoltre, l'inusitata e pletorica quantità di azioni emesse da Carige consente una estrema parcellizzazione dell'azionariato: ciò produce inevitabilmente l'effetto di rendere più difficoltoso il raggiungimento di maggioranze assembleari, con conseguente rallentamento nella realizzazione di eventuali obiettivi strategici da parte della società.

Proprio in relazione ad una operazione di raggruppamento di azioni, la Corte di Appello di Milano ne ha ravvisato la conformità con l'interesse sociale, *“quale quello di una gestione azionaria flessibile, tale da consentire, in un mercato fortemente concorrenziale, la realizzazione di operazioni straordinarie, nonché in presenza dell'opportunità di rendere meno onerosa la gestione amministrativa del titolo azionario”* (Corte App. Milano, 14/01/2013 in *Banca Borsa Titoli di Credito* 2014, 4, II, 433).

Analogo orientamento è stato espresso da questo Tribunale in occasione del raggruppamento di azioni effettuato dalla società Genoa Calcio 1893 spa, dove il raggruppamento è stato giudicato



coerente con l'interesse sociale in quanto volto ad “*ovviare agli inconvenienti causati dalla partecipazione alla società di soci titolari di azioni per un esiguo ammontare di capitale*” (Tribunale di Genova, 27.2.1984, in *Società*, 1984, 1219);

- in merito alla questione **sub 2)**, va rilevato che dalle istruzioni al regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana SPA (doc. 16 Carige) - la quotazione dei titoli viene sospesa ove i prezzi ufficiali delle azioni risultino inferiori alla soglia minima di **0,01 €** (articolo IA.4.3.7 pagina 212).

Ciò si giustifica evidentemente con il fatto che - ove le quotazioni siano inferiori a detta soglia (e cioè inferiori ai centesimi di euro) - eventuali acquisti a prezzi anche minimamente superiori a quelli correnti in borsa determinerebbero variazioni delle quotazioni percentualmente molto rilevanti, con conseguente sospensione delle stesse per eccesso di rialzo.

Detto ciò, va rilevato che dal parere redatto dalla SIM Equita e prodotta da Carige in corso di causa, gli ultimi prezzi registrati per le azioni ordinarie della banca prima della sospensione delle quotazioni (avvenuta il 2.1.2019 doc. 5) risultavano essere pari ad **euro 0,0015** per azione (cfr. anche doc. 15 Carige).

Trattasi di quotazione ampiamente insufficiente al fine di riottenere la quotazione.

A ciò si aggiunga che l'andamento borsistico del comparto bancario ha registrato nell'ultimo anno – evidentemente per effetto dell'epidemia in atto – una riduzione pari a -26,57% (doc. 15 Carige), cosicché tale ultima quotazione registrerebbe – con ogni probabilità – una cospicua riduzione.

Conseguentemente, il raggruppamento deliberato (pari a un'azione “nuova” ogni 1000 azioni ad oggi detenute) risulta assolutamente necessario al fine di superare soglia di 0,01 per azione ordinaria e quindi di riottenere l'ammissione alle negoziazioni in borsa.

A questo fine va precisato che la possibilità – ampiamente discussa in dottrina – di effettuare il raggruppamento limitato alle

azioni ordinarie (il che renderebbe non necessario – ai fini della riammissione in borsa dei titoli Carige - il raggruppamento anche delle azioni di risparmio) non appare rilevante ai fini presente controversia, in quanto la decisione di effettuare un raggruppamento di tutte le azioni (anziché delle sole azioni ordinarie) costituisce una libera scelta di gestione degli organi sociali insindacabile nel merito (c.d. *business judgement rule*);

- da ultimo si osserva che la delibera qui impugnata (approvata dall'81,3% del capitale sociale) risulta coerente e coesistente all'operazione di risanamento avviata dalla BCE in data 2.1.2019 con la nomina dei Commissari Straordinari di Carige, a cui ha fatto seguito l'aumento di capitale per 700 milioni di Euro in data 20.9.2019 e la recente approvazione da parte della BCE del bilancio redatto dai Commissari (cfr. dich. Calandra Bonaura all'udienza del 12.10.20);
  
- che conclusivamente quindi si ritiene che – ai fini della comparazione di cui all'art. 2378 comma 4 cc – il pregiudizio prospettato dal ricorrente - rappresentante di una porzione infinitesima dell'azionariato Carige – non possa giustificare il sacrificio del preminente interesse sociale (c.d. *proper business purpose*) all'efficacia della delibera impugnata, la quale:
  - garantisce un più agevole funzionamento assembleare necessario alla realizzazione di operazioni strategiche (per mezzo della riduzione del numero delle azioni, mediante raggruppamento);
  - consente la riammissione alle quotazioni borsistiche del titolo Carige, con indubbi benefici quantomeno in termini di immagine commerciale della banca e di ricollocazione della stessa sul mercato finanziario;
  
- che da ultimo va comunque osservato che l'eventuale danno alle ragioni degli azionisti di risparmio apparirebbe comunque pienamente reintegrabile

in via risarcitoria, come allegato dallo stesso ricorrente nell'avanzare domanda in tal senso.

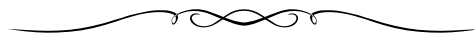
A tal fine è noto che *“La sospensione della esecuzione di delibere impugnate può essere disposta ex art. 2378 cc quarto comma dal giudice della relativa causa di merito valutando comparativamente il pregiudizio che subirebbe il ricorrente dalla esecuzione e quello che subirebbe la società dalla sospensione della esecuzione della deliberazione, vale a dire operando una comparazione di interessi di per sé autonoma rispetto all'apprezzamento del fumus, nel senso che, anche in presenza di fumus di fondatezza della impugnazione, laddove il pregiudizio della società convenuta risulti più grave di quello dell'impugnante, non dovrà essere accolta la richiesta cautelare di sospensione, la tutela della posizione dell'impugnante restando comunque affidata, in caso di irreversibilità della esecuzione della delibera, ai meccanismi **risarcitori** previsti dal sistema normativo, il quale nella materia in esame prevede altri casi in cui la tutela reale - rappresentata dall'annullamento della delibera - recede rispetto alla tutela **risarcitoria**. (Tribunale di Milano, 03/02/2020);*

- che peraltro - al fine di ottenere una mera indicazione approssimativa sull'ordine di grandezza degli interessi economici rappresentati dal ricorrente – va rilevato che le azioni di risparmio emesse (in numero di 25.542) da Barca Carige erano valutate - all'ultima quotazione (28.12.2018) - Euro 49,3 cadauna (cfr. Relazione Equita, pag. 2), per un valore borsistico complessivo di Euro 1.259.220 (unmilione duecentocinquantanovemila200 euro).

Ne discende che nella peggiore delle ipotesi (e cioè della perdita totale dell'investimento, esito questo mai effettivamente allegato dal ricorrente), il danno ipoteticamente arrecabile da parte della delibera impugnata alle ragioni degli azionisti di risparmio sarebbe di entità invero contenuta rispetto alle dimensioni patrimoniali di qualsiasi istituto bancario.

Detto pregiudizio quindi risulterebbe:

- finanziariamente sostenibile da parte della banca;
- incomparabile con il danno enormemente più esteso e potenzialmente arrecabile all'interesse della società (e dei restanti azionisti) ad una solerte ripresa e piena funzionalità della banca resistente.



- che comunque – in subordine e per mere ragioni di completezza – non pare sussistere, allo stato e salva ogni miglior cognizione in corso di causa

- neppure l'apparente fondatezza del diritto fatto valere (**fumus boni iuris**);<sup>7</sup>
- che infatti, non ha pregio la questione **sub a)**, in quanto l'art. 147 III co. TUF attribuisce al Rappresentante Comune la facoltà di “*assistere*” all'assemblea e non già di intervenire alla stessa: la portata semantica del verbo “assistere” (nella forma intransitiva) descrive infatti una condotta di fruizione dell'oggetto di attenzione limitata alla visione e/o all'ascolto (nel linguaggio corrente, “assistere” ad uno spettacolo teatrale non implica – anzi di norma esclude – la partecipazione allo stesso);
- che va disattesa anche la questione **sub b)**, in quanto:
  - preliminarmente va osservato che il diritto di recesso discende da una elencazione di ipotesi di natura tassativa (artt. 2437 e 2437 quinquies cc), come ritenuto costantemente dalla giurisprudenza (in tal senso, cfr. Corte appello Milano, 16/10/2001; Tribunale Orvieto, 18/02/1994; Tribunale Milano 09/09/1991; Tribunale Latina, 09/07/1988).
  - detto ciò – contrariamente a quanto allegato dal ricorrente - la delibera impugnata non “*comporta*” l'esclusione dalla negoziazione delle azioni di risparmio e quindi non integra la fattispecie di cui all'art. 2437 quinquies cc, con conseguente inapplicabilità dell'art. 2437 ter cc.

Non va dimenticato infatti che la stessa delibera consente – **prima** del raggruppamento - la conversione delle azioni di risparmio, garantendo quindi all'azionista di risparmio di ottenere n. 20.500 azioni ordinarie per ogni singola azione di risparmio.

Ciò quindi:

- da una parte non consente di affermare che il raggruppamento determini necessariamente l'esclusione dalla negoziazione di dette azioni;
- dall'altra parte impone di concludere che l'esclusione dalla negoziazione costituisca primariamente l'effetto della libera decisione dei soci di non convertire le azioni di risparmio in azioni ordinarie.

Deve quindi concludersi che gli artt. 2437, 2437 ter e 2437 quinquies cc non siano invocabili nel caso in esame.

- che non è condivisibile quanto dedotto **sub c)**, in quanto – come già opportunamente osservato in giurisprudenza (Corte App. Milano, 14/01/2013)- *“L'eventuale perdita della qualità di socio da parte di coloro che non hanno integrato il numero delle azioni possedute fino ad un quoziente intero in applicazione del rapporto di raggruppamento non discende direttamente dalla delibera di raggruppamento, ma dalla decisione del socio di non accedere al mercato dei resti, realizzandosi così una situazione simile a quella del socio che decida di non partecipare ad un'operazione di ricostituzione del capitale integralmente perduto”*.

Infatti, nel caso in esame nulla vieta ai detentori dei c.d. “resti” di acquistare altri diritti frazionari al fine di raggiungere la soglia di mille azioni ed accedere così al raggruppamento, come peraltro espressamente previsto dalla Relazione illustrativa del cda al punto 2 dell'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria del 29 maggio 2020 (doc. 9 Carige, pag. 7), in cui si legge che *“Al fine di facilitare le operazioni di Raggruppamento per i singoli soci e la gestione di eventuali frazioni che dovessero derivare dal raggruppamento, sarà messo a disposizione degli azionisti un servizio per il trattamento delle eventuali frazioni di azioni non raggruppabili, sulla base dei prezzi ufficiali di mercato, qualora intervenga, nel frattempo, un provvedimento di riammissione delle azioni della banca negoziazione ovvero laddove ciò non avvenga sulla base di altro valore che dovrà essere determinato”*.

- che non è condivisibile quanto illustrato **sub d)**, in quanto:
  - quanto alla conversione, questa non è obbligatoria – bensì facoltativa – e quindi non è idonea – neppure in astratto - a recare pregiudizio ai diritti degli azionisti di risparmio;
  - con riguardo al raggruppamento, si ritiene che - conformemente alla posizione espressa dalla giurisprudenza (Tribunale di Torino, n. 6267/2017; Trib. Roma, 20.3.1995, in Dir. Fall., 1995, II, 910) la violazione all'art. 2376 c.c. (e art. 146 TUF che impone, appunto, l'approvazione da parte dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio) sia ravvisabile esclusivamente allorquando la delibera dell'assemblea concerna solamente gli azionisti di risparmio, *“e non quando la delibera abbia inciso unitariamente su tutti i soci”*,

come nel caso in esame, in cui vengono raggruppate tutte le azioni Carige;

- che va respinta anche la prospettazione **sub e)** in quanto - in primo luogo e come sopra già rilevato – trattasi di conversione facoltativa, ben potendo quindi ogni azionista di risparmio preferire di conservare detti titoli, ove ritenga non soddisfacente il rapporto di conversione (20.500 azioni ordinarie per ogni azione di risparmio).

In secondo luogo, il citato rapporto di conversione non appare viziato da evidenti incongruità, né il ricorrente ne ha mai allegato alcuna, limitandosi ad eccepire l'opacità della procedura di determinazione dello stesso.

Peraltro – su invito di questo Giudice – è stato prodotti in atti il relativo parere reso a Carige spa dalla Sim Equita che giudica “*congruo dal punto di vista finanziario*” (pag. 9) il rapporto di conversione prescelto, sulla base di considerazioni apparentemente non irragionevoli (in particolare alle pagg. 5 e 8).

Infine, anche a prescindere da ciò, va comunque osservato che – in via di prima approssimazione – il rapporto di conversione fissato da Carige appare plausibile, in quanto:

- l'art. 35 dello statuto della banca prevede il diritto del socio di convertire ogni singola azione di risparmio in azione ordinaria, fissando così una presunzione generale di convertibilità *paritaria*, evidentemente meno favorevole all'azionista di risparmio rispetto al rapporto di conversione oggi proposto;
- ove si moltiplichino l'ultima quotazione delle azioni ordinarie (0.0015 Euro) per il numero di azione ordinarie (20.500) ottenibili mediante la conversione di una singola azione di risparmio, si ottiene **Euro 30,75**, importo identificativo quindi dell'ipotetico valore attribuito ad ogni singola azione di risparmio, ove convertita in azioni ordinarie.

Orbene, detto valore (Euro 30,75) appare sostanzialmente in linea con l'ultima quotazione delle azioni di risparmio (Euro 49,3), previo deprezzamento discendente dal già citato andamento borsistico del comparto bancario (*supra*, sub

punto 2) che registra una riduzione pari a -26,57% nell'ultimo anno.

Sottraendo infatti da Euro 49,3 detto deprezzamento (26,57%) si ottiene **Euro 36,20**, ipotetico prezzo borsistico attuale di ogni azione di risparmio non convertita.

Si tratta evidentemente di valore non distante da Euro 30,75.

- che quindi il ricorso va respinto;
- che sulle spese si provvederà in sede di merito;

p.q.m.

- respinge il ricorso ex art 2378 III e IV co. cc;
- rimette al merito la statuizione sulle spese.

Così deciso in Genova, in data 12.11.2020.

Il Giudice  
(Daniele Bianchi)



N. 6695/20 R.G.



Anno 2021  
Sent. N. 2403  
Del 05/11/2021  
Cron. 675/2021  
Rep.  
Oggetto Almi. Ist. T. n.  
n. DIRITTO SOCIETARIO

*Repubblica Italiana*  
*In nome del popolo italiano*  
*Il Tribunale di Genova*

SEZIONE IMPRESE

composto dai seguenti magistrati:

Dott. Mario Tuttobene.....Presidente  
Dott. Daniele Bianchi .....Giudice estensore  
Dott.ssa Francesca Lippi.....Giudice

riunito in camera di consiglio, ha pronunciato la seguente

*Sentenza*

nel procedimento promossa da

**PETRERA MICHELE** in qualità di Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige spa, rappresentato e difeso dall'Avv. Marco S. Spolidoro del Foro di Milano e dall'Avv. Giuseppe Marvulli del Foro di Genova **-attore-**





2

2

**CONTRO**

**BANCA CARIGE SPA**, rappresentata e difesa dagli Avv. Carlo Pavesi, Stefano Verzoni e Alessandro Cipriani del Foro di Milano e dall'avv. Antonio Cimino del Foro di Genova

- convenuta -

Conclusioni delle parti, come fogli di precisazioni rispettivamente depositati sul PCT in data 13.4.21 (per l'attore) e 12.4.21 (per la convenuta)

  
**MOTIVI DELLA DECISIONE****RITENUTO:**

- che l'odierno procedimento è stato introdotto da **PETRERA MICHELE** in qualità di Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di **BANCA CARIGE SPA**, per l'impugnazione della delibera assembleare assunta in data 29.5.20, in relazione:
  - alla **conversione facoltativa** delle azioni di risparmio in azioni ordinarie (con rapporto pari a 20.500 azioni ordinarie per ogni azione di risparmio)
  - al **raggruppamento** delle azioni ordinarie e di risparmio in circolazione (con rapporto di una "nuova" azione contro 1000 azioni già detenute).
- che l'attore lamenta:
  - a) la violazione dell'art. 147 III co. TUF per non essere stato consentito al ricorrente – in qualità di Rappresentante Comune – di prendere la parola in assemblea;
  - b) il raggruppamento renderebbe esiguo il numero delle azioni di risparmio (da 25.542 a 25 in tutto) con impossibilità di ottenerne la quotazione, con conseguente diritto (non riconosciuto) di recesso dei soci ai sensi dell'art. 2437 quinquies cc, comportante l'obbligatoria comunicazione del valore delle azioni ex art. 2437 ter cc;
  - c) mancata previsione del diritto di recesso per i soci titolari di un numero di azioni non corrispondente al multiplo di mille, per i quali il raggruppamento comporta la perdita dello *status socii* in



- relazione ai c.d. "resti" insuscettibili di raggruppamento (ad esempio, tale fattispecie corrisponde al caso della titolarità di 2.500 azioni di risparmio, dove il resto di 500 non è raggruppabile);
- d) violazione dell'art. 146 TUF in quanto la delibera avrebbe dovuto essere sottoposta all'assemblea speciale degli azionisti di risparmio, in quanto idonea a recare a loro pregiudizio;
- e) fissazione non trasparente del criterio di conversione delle azioni di risparmio in azioni ordinarie;
- che l'attore chiedeva quindi la declaratoria di nullità della delibera e la condanna di Banca Carige spa alla rifusione dei danni arrecati agli azionisti di risparmio;
  - che l'attore aveva avanzato altresì domanda cautelare di sospensione della delibera impugnata, domanda a cui si era opposta Carige spa. Questo Tribunale – con ordinanza del 12.11.20 – respingeva la richiesta di cautela. Contro tale provvedimento non veniva proposto reclamo;
  - che **BANCA CARIGE SPA** si costituiva nel procedimento di merito, eccependo preliminarmente l'inammissibilità della domanda per violazione dell'art. 2377 cc in assenza – in capo agli azionisti di risparmio – del requisito della titolarità dell'un per mille del capitale, e resistendo nel merito alle domande attoree;
- 
- che va respinta l'eccezione preliminare avanzata da Carige spa;
  - che infatti l'invocato art. 2377 III co. cc non pare applicabile all'impugnazione della delibera da parte del Rappresentante Unico degli azionisti di risparmio (di seguito RUAR) ai sensi dell'art. 147 TUF;
  - che in tal senso vale osservare che il requisito della titolarità dell'un per mille del capitale è previsto dal citato art. 2377 III co. cc per l'impugnazione avanzata "dai soci", e non già per l'impugnativa avanzata da altri soggetti, quali il *Rappresentante Unico* degli azionisti di risparmio ai sensi dell'art. 147 TUF;
  - che l'opposta conclusione implicherebbe una interpretazione estensiva dell'art. 2377 III co. cc;
  - che tale norma – contenendo un'eccezione al diritto costituzionale alla tutela giurisdizionale - non può essere interpretata estensivamente o in via analogica (*ex multis*, sull'obbligo di stretta interpretazione delle eccezioni ai principi generali, cfr. Cassazione civile 28/09/2017, n.22720;



Cassazione civile 10/03/2008, n. 6328; T.A.R. Roma , sez. III ,  
25/05/2005 , n. 4170);

- ~~~~~
- che nel merito la domanda attorea va respinta;
  - che infatti, come già rilevato in sede di provvedimento cautelare, non ha pregio la questione **sub a)**, in quanto l'art. 147 III co. TUF attribuisce al Rappresentante Comune la facoltà di "assistere" all'assemblea e non già di prendere la parola durante la stessa: la portata semantica del verbo "assistere" (nella forma intransitiva) descrive una condotta di fruizione dell'oggetto di attenzione limitata alla visione e/o all'ascolto (nel linguaggio corrente, "assistere" ad uno spettacolo teatrale non implica – anzi di norma esclude – la partecipazione allo stesso).

A tal fine va osservato che – diversamente argomentando – ove si riconoscesse il diritto di parola al RUAR verrebbe sostanzialmente aggirato una caratteristica fondativa dello status degli azionisti di risparmio, e cioè l'assenza del diritto di intervento in assemblea, ai sensi dell'art. 2370 I co. cc;

- che va disattesa anche la questione **sub b)**, in quanto:
    1. preliminarmente va osservato che il diritto di recesso discende da una elencazione di ipotesi di natura tassativa (artt. 2437 e 2437 quinquies cc), come ritenuto costantemente dalla giurisprudenza (in tal senso, cfr. Corte appello Milano, 16/10/2001; Tribunale Orvieto, 18/02/1994; Tribunale Milano 09/09/1991; Tribunale Latina, 09/07/1988).
    2. detto ciò – contrariamente a quanto allegato dall'attore - la delibera impugnata non "comporta" l'esclusione dalla negoziazione delle azioni di risparmio e quindi non integra la fattispecie di cui all'art. 2437 quinquies cc: ne discende l'inapplicabilità dell'art. 2437 ter cc.
- Non va dimenticato infatti che la stessa delibera impugnata consente – **prima** del raggruppamento - la conversione delle azioni di risparmio, garantendo quindi all'azionista di risparmio di ottenere n. 20.500 azioni ordinarie per ogni singola azione di risparmio.

Ciò quindi:

M



- da una parte esclude che il raggruppamento determini necessariamente l'esclusione dalla negoziazione di dette azioni;
- dall'altra parte impone di concludere che l'esclusione dalla negoziazione costituisca primariamente l'effetto della libera decisione dei soci di non convertire le azioni di risparmio in azioni ordinarie.

Deve quindi concludersi che gli artt. 2437, 2437 ter e 2437 quinquies cc non siano invocabili nel caso in esame.

- che non è condivisibile quanto dedotto **sub c)**, in quanto – come già opportunamente osservato in giurisprudenza (Corte App. Milano, 14/01/2013)- *“L'eventuale perdita della qualità di socio da parte di coloro che non hanno integrato il numero delle azioni possedute fino ad un quoziente intero in applicazione del rapporto di raggruppamento non discende direttamente dalla delibera di raggruppamento, ma dalla decisione del socio di non accedere al mercato dei resti, realizzandosi così una situazione simile a quella del socio che decida di non partecipare ad un'operazione di ricostituzione del capitale integralmente perduto”*.

Infatti, nel caso in esame nulla vieta ai detentori dei c.d. “resti” di acquistare altri diritti frazionari al fine di raggiungere la soglia di mille azioni ed accedere così al raggruppamento, come peraltro espressamente previsto dalla Relazione illustrativa del cda al punto 2 dell'ordine del giorno dell'assemblea straordinaria del 29 maggio 2020 (doc. 9 Carige, pag. 7), in cui si legge che *“Al fine di facilitare le operazioni di Raggruppamento per i singoli soci e la gestione di eventuali frazioni che dovessero derivare dal raggruppamento, sarà messo a disposizione degli azionisti un servizio per il trattamento delle eventuali frazioni di azioni non raggruppabili, sulla base dei prezzi ufficiali di mercato, qualora intervenga, nel frattempo, un provvedimento di riammissione delle azioni della banca negoziazione ovvero laddove ciò non avvenga sulla base di altro valore che dovrà essere determinato”*.

che non è condivisibile quanto illustrato **sub d)**, in quanto:

1. quanto alla conversione, questa non è obbligatoria – bensì facoltativa – e quindi non è idonea – neppure in astratto - a recare pregiudizio ai diritti degli azionisti di risparmio;
2. con riguardo al raggruppamento, si ritiene che - conformemente alla posizione espressa dalla giurisprudenza (Tribunale di Torino, n. 6267/2017; Trib. Roma, 20.3.1995, in Dir. Fall., 1995, II, 910) la violazione all'art. 2376 c.c. (e art. 146 TUF che impone, appunto, l'approvazione da parte dell'assemblea speciale degli



6

6

azionisti di risparmio) sia ravvisabile esclusivamente allorché la delibera dell'assemblea concerna solamente gli azionisti di risparmio, e non quando la delibera abbia inciso unitariamente su tutti i soci, come nel caso in esame, in cui vengono raggruppate tutte le azioni Carige.

Meritano invero di essere riprese le condivisibili motivazioni della sopra citata decisione del Tribunale di Torino, che muove dal rilievo che l'art. 2376 cc prescrive l'approvazione da parte dell'assemblea speciale di categoria qualora vi siano più categorie di azioni e la delibera pregiudichi i diritti di una di queste: secondo quel Giudice:

*"(...) si ha pregiudizio (che dev'essere giuridico e non di mero fatto) al diritto di categoria quando viene modificata "in peius" la posizione della categoria rispetto alle altre categorie di azioni esistenti. (...) Il pregiudizio di cui all'art.2376 c.c. che impone, appunto, l'approvazione da parte dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio è ravvisabile esclusivamente allorché la delibera dell'assemblea della società concerne solo gli azionisti di risparmio, apportando modifiche alla struttura dell'azionariato tali da alterare in maniera qualitativa o quantitativa il rapporto tra le categorie esistenti e non quando la delibera abbia inciso unitariamente su tutti i soci."*

- che va respinta anche la prospettazione **sub e)** in quanto - in primo luogo e come sopra già rilevato - trattasi di conversione facoltativa, ben potendo quindi ogni azionista di risparmio preferire di conservare detti titoli, ove ritenga non soddisfacente il rapporto di conversione (20.500 azioni ordinarie per ogni azione di risparmio);
- che inoltre appare dirimente che l'art. 35 dello statuto della banca preveda il diritto del socio di convertire ogni singola azione di risparmio in azione ordinaria, fissando così una **presunzione generale di convertibilità paritaria**, macroscopicamente meno favorevole all'azionista di risparmio rispetto al rapporto di conversione oggi proposto;
- che inoltre va osservato che tale rapporto di conversione non appare viziato da evidenti incongruità, né il ricorrente ne ha mai allegato alcuna, limitandosi ad eccepire l'opacità della procedura di determinazione dello stesso.

A tal riguardo è stato prodotto in atti (nella fase cautelare) il relativo parere reso a Carige spa dalla Sim Equita che giudica *"congruo dal punto di*



*vista finanziario*” (pag. 9) il rapporto di conversione prescelto, sulla base di considerazioni apparentemente non irragionevoli (in particolare alle pagg. 5 e 8).

In subordine, va comunque osservato che il rapporto di conversione fissato da Carige appare plausibile, in quanto - in via di approssimazione - ove si moltiplichino l'ultima quotazione delle azioni ordinarie (0.0015 Euro, per fatto non contestato) per il numero di azioni ordinarie (20.500) ottenibili mediante la conversione di una singola azione di risparmio, si ottiene **Euro 30,5, importo identificativo quindi dell'ipotetico valore attribuito ad ogni singola azione di risparmio, ove convertita in azioni ordinarie.**

Orbene, detto valore (Euro 30,5) appare sostanzialmente in linea con l'ultima quotazione delle azioni di risparmio (Euro 49,3), previo deprezzamento discendente dal già citato andamento borsistico del comparto bancario che registra una riduzione pari a -26,57% nell'ultimo anno (doc. 15 carige fasc. caut.).

Sottraendo infatti da Euro 49,3 detto deprezzamento (26,57%) si ottiene **Euro 36,20, ipotetico prezzo borsistico attuale di ogni azione di risparmio non convertita.**

Si tratta evidentemente di valore non distante da Euro 30,5;

1. che conseguentemente la delibera impugnata risulta legittima;

- 
- che nessuna violazione del contraddittorio può discendere dalla mancata concessione – nella presenta causa - dei termini ex art. 183 VI co. cpc;
  - che infatti è noto che *“In forza del combinato disposto degli artt. 187, comma 1, c.p.c. e 80-bis disp. att. c.p.c., in sede di udienza fissata per la prima comparizione delle parti e la trattazione della causa ex art. 183 c.p.c., la richiesta della parte di concessione di termine ai sensi del comma 6 di detto articolo non preclude al giudice di esercitare il potere di invitare le parti a precisare le conclusioni ed assegnare la causa in decisione, atteso che ogni diversa interpretazione delle norme suddette, comportando il rischio di richieste puramente strumentali, si porrebbe in contrasto con il principio costituzionale della durata ragionevole del processo, oltre che con il favor legislativo per una decisione immediata della causa desumibile dall'art. 189 c.p.c.”* (Cassazione civile, sez. I , 23/03/2017, n. 7474);



- che comunque – per mere esigenze di completezza- va osservato che la richiesta è stata avanzata “*prevalentemente*” per illustrare la domanda risarcitoria (cfr. verb ud. 03/11/20);
- che il Collegio ritiene che su detta domanda (al di là della sua infondatezza nel merito) difetti la legittimazione attiva del RUAR;
- che quindi i termini richiesti non risultavano necessari alla difesa attorea;
- che infatti detta domanda risarcitoria non può essere annoverata nelle iniziative di tutela degli “*interessi comuni*” previsti dall’art. 2418 (relativo al Rappresentante comune degli obbligazionisti) richiamato dall’art. 147 II co TUF;
- che in tal senso si è già espressa la giurisprudenza relativa all’art. 2418 cc (Trib. Milano 2.3.1970) che esclude che il Rappresentante comune degli obbligazionisti possa avanzare domanda risarcitoria;
- che più recentemente il Tribunale di Milano 02/11/2000 (Foro it. 2001, I,1935) ha statuito che “*Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio è legittimato attivamente a proporre la domanda di accertamento del pregiudizio conseguito dalla fusione a ciascun azionista di risparmio, ma è privo di legittimazione alla conseguente azione di condanna, riservata ai singoli titolari delle azioni stesse.*”
- che questo Collegio condivide tale orientamento, anche in base alle seguenti considerazioni:

1. qualunque domanda risarcitoria è necessariamente parametrata allo specifico pregiudizio subito individualmente dal danneggiato: in tal senso basta osservare che uno dei criteri di quantificazione del danno è il lucro cessante (artt. 1223 e 2056 cc) che notoriamente consiste “*nell’**accrescimento patrimoniale in concreto ed effettivo pregiudicato o impedito***” dall’illecito (Cassazione civile, sez. I, 18/04/2000, n. 5014; nello stesso senso, cfr. Cassazione civile, sez. III, 21/11/2000, n. 15025).

Ne consegue che qualsiasi istanza risarcitoria discende dalle conseguenze ingiuste incidenti sugli **interessi individuali** del danneggiato e quindi non può essere annoverata tra le iniziative scaturenti **dall’interesse comune** di tutto il ceto degli azionisti di risparmio, come invece allegato dall’attore.

2. *ad abundantiam*, va osservato che - in ipotesi - l’istanza risarcitoria avanzata dal RUAR potrebbe risultare neppure voluta dal singolo azionista (si pensi all’azionista pluriesecutato che vedrebbe il proprio credito risarcitorio



facilmente aggredito dai propri creditori e quindi avrebbe interesse a rimandare nel tempo la propria richiesta di danni).

Ciò conferma che la domanda risarcitoria azionabile dal RUAR non necessariamente coincide con l' "interesse comune" degli azionisti di risparmio;

- che va in conclusione riconosciuto che il credito risarcitorio degli azionisti danneggiati compete in via specifica e personale a ciascun socio, e pertanto non integra un interesse collettivo ai sensi dell'art.2418 c.c. Il fatto che tutti gli azionisti della medesima categoria possano trovarsi nella medesima posizione rispetto agli effetti della deliberazione lesiva non rende comune alla categoria il loro diritto, che resta personale ancorchè riconducibile alla categoria dei diritti individuali omogenei cui l'ordinamento, a determinate condizioni, conferisce rilevanza per renderli tutelabili attraverso l'azione di classe (art. 840 bis cpc);
- che va respinta – in quanto non motivata - l'istanza avanzata dall'attore in sede di precisazione delle conclusioni di produzione di ulteriore documento;
- che le spese (anche della fase cautelare) seguono la soccombenza, come da dispositivo (valore indeterminabile alto), con diritto di rivalsa ex art. 146 co. 1 lett. c) TUF.

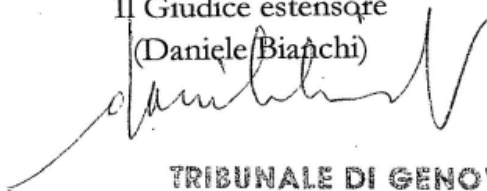
P. Q. M.

Definitivamente pronunciando, disattesa ogni altra istanza, così provvede:

1. respinge le domande attoree;
2. condanna **Petrera Michele** in qualità di Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige spa alla rifusione, in favore di **Banca Carige spa** delle spese del presente procedimento e di quello cautelare, liquidate in complessivi Euro 30.000 per spettanze professionali oltre rimborso forfettario e accessori di legge, con diritto di rivalsa ex art. 146 co. 1 lett. c) TUF.

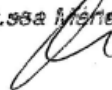
Così deciso in Genova, addì due novembre 2021.

Il Giudice estensore  
(Daniele Bianchi)

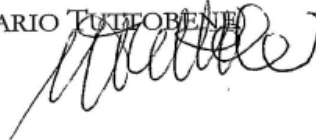


TRIBUNALE DI GENOVA  
DEPOSITATO IN CANCELLERIA

Il 05/11/2021  
IL FUNZIONARIO GIUDIZIARIO  
Dot.ssa Maria MASERA



IL PRESIDENTE  
(MARIO TUFFOBENE)






N. R.G. 14348/2019



**REPUBBLICA ITALIANA**  
**IN NOME DEL POPOLO ITALIANO**  
**TRIBUNALE ORDINARIO di GENOVA**  
**V SEZIONE CIVILE**

Il Tribunale, in composizione collegiale nelle persone dei seguenti magistrati:

dott. Mario Tuttobene	Presidente
dott. Daniele Bianchi	Giudice
dott. Francesca Lippi	Giudice relatore

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile iscritta al n. r.g. **14348/2019** alla quale sono state riunite le cause iscritte ai nn.r.g. **530/2020, 560/2020, 620/2020, 847/2020**

R.G. n. 14348/2019:

promossa dal Sig. Michele Petrerà, in qualità di Rappresentante Comune degli Azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, rappresentato e difeso dagli avv.ti prof. Marco S. Spolidoro e Giuseppe Marvulli

contro

Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, rappresentata e difesa dagli avv.ti Carlo Pavesi, Stefano Verzoni, Alessandro Cipriani e Antonio Cimino

\*\*\*

R.G. n. 530/2020:

promossa dal Sig. Filippo Contro, rappresentato e difeso dagli avv.ti Alessio Alberto Magnani e Giuseppe Dufour Berte



contro

Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, rappresentata e difesa dagli avv.ti prof. Gaetano Maria Giovanni Presti, prof. Mario Cera e dall'avv. Antonio Cimino

\*\*\*

R.G. n. 560/2020:

promossa da CORTI Franco, ALESSIO Roberto, AMBROSIO Alessandra, ANTOLINI Annamaria, AZZARO Salvatore, BARILE Luigi, BATTISTI Rainero, BIANCONI Valerio, BOIDO Ivana, CAGNOLA Oriano Clemente, CAMPAGNOLO Vincenzo, CHIABRANDO Valter, CORALLO Adriana, CORALLO Margherita, CREPALDI Silvio, DE JORIO Filippo, DE PALO Saveria, DI TULLIO Nicola, FORMISANO Maria Pia, FORMISANO Mariano in proprio e quale erede di FORMISANO Paolo, GRANDE Valentino, LACIRIGNOLA Isabella, LEO Maria quale erede di LEO Pietro, LEO Vincenzo, MACCHIERALDO Renata, MAINERO Flavio, MAMMOLINO Maria Rosaria, MAPELLI Carlo, MARCENARO Marina, OLIVIERI Donatella, OPPIO Giancarlo, PODGORODSKAIA Lioudmila, SAVI Gabriele, SCAGLIA Ermes, SCOTTI Silvano, SORRENTINO Antonio, SORRENTINO Giovanni, SORRENTINO Pasquale, TAPPERO Pier Luigi, TESTI Flavio e VIANI Emanuele, rappresentati e difesi dall'avv. Agostino Califano

contro

Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia; Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo Italiano S.p.A.; Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (di seguito il “FITD”) e lo SVI

e con l'intervento ex art. 105, 2° comma, c.p.c. di

Francesca Corneli, rappresentata e difesa dall'avv. Luca Boggio

\*\*\*

R.G. n. 620/2020:

promossa dalla Malacalza Investimenti S.r.l., rappresentata e difesa dagli avv.ti. prof. Giorgio De Nova, Alessandro Chiesa, Andrea Monteverde, Paolo Ghiglione e Massimo Cataldo

contro



Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia; Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo Italiano S.p.A.; il FITD e lo SVI

\*\*\*

R.G. n. 847/2020:

promossa dall'ing. Vittorio Malacalza, rappresentato e difeso dagli avv.ti prof. Massimo Condinanzi e Luca Boggio

contro

Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia; Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo Italiano S.p.A.; il FITD e lo SVI.

## CONCLUSIONI

### Conclusioni Petrera (R.G.14348/19)

«Piaccia all'Ill.mo Tribunale di Genova, contrariis reiectis,

#### **A) IN VIA ISTRUTTORIA**

revocare l'ordinanza del 06.03.2021 e, conseguentemente, disporre la consulenzatecnica d'ufficio per le ragioni ed i motivi diffusamente illustrati alle pagg.10-19 della memoria depositata (ai sensi dell'art. 183, comma 6, n. 2, c.p.c.)

il 18.12.2020 e qui da intendersi integralmente ritrascritti;

#### **B) NEL MERITO**

1. in via principale, accogliere l'impugnazione spiegata nei confronti delle deliberazioni assunte il 20 settembre 2019 dall'assemblea generale straordinaria degli azionisti di Banca Carige S.p.A., in ragione dei motivi d'impugnazione dedotti in citazione e, per l'effetto, ai sensi dell'art. 2377 c.c., annullarle, o comunque dichiararle inefficaci;

accessori



di legge, e con dichiarazione che Banca Carige S.p.A., ai sensi dell'art.

146, comma 1, lett. (c), D. Lgs. n. 58/1998, possa altresì rivalersi integralmentesugli utili futuri eventualmente spettanti agli azionisti di risparmio, fino a concorrenza della somma oggetto della pronuncia sulle spese.

Non si accetta il contraddittorio su domande, eccezioni, istanze nuove ex adverso

formulate”.

### Conclusioni Banca Carige (R.G. 14348/2019)

Voglia l'ill.mo Giudice adito, ogni avversaria domanda, eccezione, istanza e deduzione respinta, previ gli accertamenti e le declaratorie del caso:

(i) in via preliminare, dichiarare la nullità dell'atto di citazione ai sensi del combinato disposto degli artt. 163, comma 3, nn. 3) -4), e 164, comma 4, cod. proc. civ.;

In ogni caso:

(ii) in via pregiudiziale, dichiarare, per le ragioni esposte in atti, l'improcedibilità e/o inammissibilità, ai sensi dell'art. 2379 -ter,

comma 2, cod. civ. della domanda di inefficacia e/o invalidità delle deliberazioni adottate dall'assemblea degli azionisti di Banca Carige S.p.A. in data 20 settembre 2019 formulata dal sig. Michele Petrera, con ogni conseguente provvedimento;

(iii) sempre in via pregiudiziale, dichiarare, per le ragioni esposte in atti, l'inammissibilità della domanda di condanna al risarcimento formulata dal sig. Michele Petrera, per carenza di legittimazione attiva e/o di interesse ad agire dell'attore e/o per difetto di legittimazione passiva di Banca Carige S.p.A., o per quanto meglio ritenuto, con ogni conseguente provvedimento;

(iv) in via preliminare, dichiarare, per le ragioni esposte in atti, l'inammissibilità della domanda di condanna generica formulata dal sig. Michele Petrera;

In subordine, nel merito:



**(v) respingere integralmente le domande avversarie, in quanto infondate in fatto e in diritto, per le ragioni esposte in atti o per quanto meglio ritenuto.**

**Con condanna dell'attore, sig. Michele Petrera (nella sua qualità di Rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.A.),**

**alla rifusione delle spese processuali a favore di Carige, anche ai sensi dell'art. 96, commi 1 e/o 3, cod. proc. civ., oltre rimborso forfettario spese generali e accessori di legge, e con dichiarazione che Banca Carige S.p.A., ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. (c), D. Lgs. n. 58/1998, possa altresì rivalersi integralmente sugli utili futuri eventualmente spettanti agli azionisti di risparmio, fino a concorrenza della somma oggetto della pronuncia sulle spese.**

**Non si accetta il contraddittorio su domande, eccezioni, istanze nuove ex adverso formulate.**

### **Conclusioni Corti + 41 (R.G. 560/20)**

**“Piaccia a Codesto Ill.mo Tribunale, contrariis reiectis, previa, in revoca dell’ordinanza del 6 marzo 2021, ammissione delle istanze istruttorie formulate nella Seconda Memoria ex art. 183, VI comma n. 2 c.p.c. (tre istanze ex art. 210 c.p.c. a Banca Carige s.p.a. e/o a Computershare s.p.a.), previo accoglimento dell’istanza di rimessione in termini depositata l’11 maggio 2021 e conseguente ammissione del capitolo di prova dedotto nonché acquisizione dei due documenti di cui all’istanza stessa, previa ogni più utile declaratoria, ritenuta ai fini risarcitori l’invalidità della delibera dell’assemblea straordinaria di Banca CARIGE S.p.a. del 20 settembre 2019, iscritta nel Registro delle Imprese il 21 ottobre 2019, accertata la non conformità della stessa alla legge e allo Statuto nonché ove ritenuto l’invalidità degli atti prodromici e/o conseguenti alla medesima delibera in ragione dei fatti e delle condotte denunciate, dichiarare tenute e condannare in solido ovvero in subordine**



alternativamente tra loro **BANCA CARIGE S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia**, suo legale rappresentante pro tempore, nonché **CASSA CENTRALE BANCACREDITO COOPERATIVO ITALIANO S.p.a.** suo legale rappresentante pro tempore nonché il **FONDO INTERBANCARIO DI TUTELA DEI DEPOSITI**, consorzio di diritto privato, suo legale rappresentante pro tempore nonché lo **SCHEMA VOLONTARIO DI INTERVENTO**, associazione non riconosciuta costituita all'interno del detto Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, in persona del Presidente pro tempore, a risarcire, per quanto di ragione a ciascuno degli attori ai sensi degli artt. 2377 e/o 2379 ter cod. civ, nonché ex art.2043 cod. civ e di ogni altra norma applicabile, il danno patito dagli attori stessi in misura pari ai seguenti importi da intendersi tutti espressi in euro:

[omessa tabella con indicazione analitica del danno richiesto per ciascun attore per un totale di € 8.418.667,76] ovvero in misura pari alle diverse somme, maggiori o minori, per ciascuno di essi, che dovessero essere determinate dall'On.le Tribunale e secondo i criteri dallo stesso ritenuti, anche a seguito di disponenda Consulenza Tecnica

d'Ufficio e anche con determinazione equitativa ex art. 1226 cod. civ. nonché al maggior danno ex art. 1224 cod. civ. dalla data di esecuzione della detta

delibera al saldo.

Con condanna delle controparti alla rifusione delle spese legali del presente giudizio, oltre rimborso forfettario per spese generali (15%), iva e cpa.”

### Conclusioni Corneli (R.G. 560/20)

“Respinta ogni contraria istanza, eccezione e deduzione;

Accogliersi le conclusioni proposte dagli attori **Franco Corti, Alessio Roberto, Alessandra Ambrosio, Annamaria Antolini, Salvatore Azzaro, Luigi Barile, Rainero Battisti, Valerio Bianconi, Ivana Boido, Clemente Cagnola Oriano, Vincenzo Campagnolo, Valter Chiabrando, Adriana Corallo, Margherita Corallo, Silvio Crepaldi, Filippo De Jorio, Saveria**



**De Palo, Nicola Di Tullio, Maria Pia Formisano, Mariano Formisano, Paolo, Formisano, Valentino Grande, Isabella Lacirignola, Pietro Leo, Vincenzo Leo, Renata Macchieraldo, Flavio Maniero, Maria Rosaria Mammolino, Carlo Mapelli, Marina Marcenaro, Donatella Olivieri, Giancarlo Oppio, Lioudmila, Gabriele Savi, Ermes Scaglia, SilvanoScotti, Antonio Sorrentino, Giovanni Sorrentino, Pasquale Sorrentino, PierLuigi Tappero, Flavio Testi e Emanuele Viani, da intendersi qui integralmente richiamate e riproposte, salvo per le domande di accertamento della misura del danno e di condanna al pagamento dello stesso che l'interveniente Francesca Corneli si riserva di formulare in altro e successivo giudizio.**

**Il tutto con rifusione delle spese di difesa e dell'eventuale consulenza”.**

### **Conclusioni Malacalza Investimenti s.r.l. (R.G. 620/20)**

**“Piaccia al Tribunale Ill.mo, disattesa e rigettata ogni diversa e contraria domanda, anche ai sensi dell'art. 96 c.p.c., istanza, anche istruttoria, deduzione ed eccezione, e previo l'accoglimento di ogni istanza di Malacalza InvestimentiS.r.l., ivi compresa l'istanza di rimessione in termini ai sensi dell'art.153, 2° comma, c.p.c. in data 7 maggio 2021, così**

**Giudicare**

**A) Nel merito:**

**- ritenuta l'invalidità della deliberazione in data 20 settembre 2019, iscritta nel registro delle imprese in data 21 ottobre 2019, dell'assemblea straordinaria di Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, per le ragioni indicate in atti, condannare, in via tra loro solidale, Banca Carige S.p.A. –**

**Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo Italiano S.p.A. al risarcimento del danno subito da Malacalza Investimenti S.r.l., danno che può essere determinato nella misura complessiva di Euro 539.124.163,89, o nella diversa maggiore o minore somma che dovesse essere determinata in base ai criteri ritenuti**



applicabili, anche con valutazione equitativa ex art. 1226 cod.civ., oltre alla rivalutazione monetaria, anche ai sensi dell'art. 1224 cod. civ., dal 20 dicembre 2019 (data di esecuzione della invalida Deliberazione di Aumento di Capitale) e agli interessi sulla somma rivalutata dalla domanda al

saldo;

- respingere in quanto inammissibile e/o improponibile e/o infondata la domanda riconvenzionale formulata da Banca Carige S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia con la comparsa di costituzione e risposta nel giudizio R.G. n. 620/2020 ed in ogni caso assolvere Malacalza Investimenti S.r.l. da ogni avversaria pretesa.

**B) In via istruttoria:**

- disporre consulenza tecnica sui tre quesiti indicati al paragrafo 4 della memoria

ex art. 183, comma 6, n. 2), c.p.c. in data 18 dicembre 2020 di Malacalza Investimenti S.r.l.;

**CONCLUSIONI PER BANCA CARIGE (R.G. 560/20 + 620/20 + 847/20)**

**Voglia il Tribunale Ill.mo, contrariis reiectis e previe tutte le provvidenze e declaratorie del caso, nel merito**

**1) respingere le domande tutte formulate dagli attori nelle cause riunite rubricate R.G. 530/2020, 560/2020, 620/2020 e 847/2020 e ogni qualsivoglia pretesa creditoria degli attori nei confronti di CARIGE, in quanto infondate in fatto e in diritto e comunque non provate, e/o non dovute ex art. 1227, comma 2, c.c., con ogni conseguente statuizione e/o pronuncia;**

**2) in via riconvenzionale, in relazione alla causa rubricata R.G. 620/2020, condannare la MALACALZA INVESTIMENTI s.r.l., in persona del legale rappresentante pro tempore, a rifondere a CARIGE i danni patiti e patiendi per gli illeciti comportamenti dettagliati nei §§ 36**





e ss. [par. 19 ss.] del presente atto nella misura che verrà provata in corso di causa, e se del caso a seguito di espletanda CTU, e che comunque sin d'ora si indica nella misura minima di € 50.895.000 ovvero anche con liquidazione equitativa, con maggiorazione di rivalutazione monetaria e interessi sulla somma rivalutata, dal dovuto al saldo effettivo;

3) con vittoria di spese e compensi (compreso il rimborso delle spese generali nella misura del 15%, CPA e IVA come per legge) nei confronti di tutti gli attori e, inoltre, con condanna di MALACALZA INVESTIMENTI s.r.l. e dell'ing. VITTORIO MALCALZA a pagare a CARIGE una somma equitativamente determinata ai sensi dell'art. 96, comma 3, c.p.c., che si indica nella misura del 5% delle domande da loro rispettivamente formulate.

in via istruttoria

4) disporre, ove reputata occorrente e previa separazione del giudizio sulla domanda riconvenzionale da quello sulla domanda principale, consulenza tecnica d'ufficio sulla quantificazione del danno subito da CARIGE a causa del comportamento tenuto dalla MALACALZA INVESTIMENTI nell'assemblea del 22 dicembre 2018.

### Conclusioni FITD (R.G. 560/20 + 620/20 + 847/20)

«Voglia l'Ill.mo Tribunale adito, contrariis reiectis, per i motivi di cui in narrativa:

1. rigettare in quanto inammissibili e infondate le domande degli attori ai danni

dell'odierna convenuta FITD, nonché l'atto di intervento della Sig.ra Francesca Corneli;

2. condannare gli attori al risarcimento dei danni in favore di FITD per responsabilità aggravata ex art. 96, comma 1, c.p.c. e/o al pagamento di una somma equitativamente determinata ex art. 96, comma 3, c.p.c.;

3. in ogni caso, con vittoria di spese e onorari di giudizio, rimborso forfetario,



**IVA e CPA come per legge».**

**Conclusioni SVI (R.G. 560/20 + 620/20 + 847/20)**

**“Voglia l’Ill.mo Tribunale di Genova, disattesa ogni contraria domanda, deduzione,**

**eccezione ed istanza anche istruttoria:**

**(a) rigettare tutte le domande formulate da Malacalza Investimenti S.r.l., Vittorio**

**Malacalza, Corti+41 altri azionisti e Francesca Corneli contro lo Schema Volontario di Intervento, in quanto inammissibili e infondate, in fatto e in diritto, per tutte le ragioni indicate in atti e, per l’effetto, mandare esente lo Schema Volontario di Intervento da ogni e qualsivoglia responsabilità nei confronti degli attori e degli intervenuti in causa;**

**(b) in ogni caso, condannare la Malacalza Investimenti S.r.l., Vittorio Malacalza, Corti+41 altri azionisti e Francesca Corneli ai sensi dell’art. 96, c. 3, c.p.c.. Senza accettazione del contraddittorio su eventuali nuove domande, eccezioni**

**e istanze avversarie e con opposizione all’ammissione dei documenti e delle**

**istanze istruttorie formulate da Corti+41 con l’istanza di rimessione in termini del 11 maggio 2021.**

**Con riserva di ulteriormente dedurre, argomentare, eccepire, nonché di modificare, integrare e/o precisare le conclusioni, produrre documenti e articolare mezzi istruttori, anche alla luce delle difese avversarie.**

**Con vittoria di spese e onorari di causa, IVA e CPA come per legge”.**

**Conclusioni CCB (R.G. 560/20 + 620/20 + 847/20)**

**“Piaccia all’Ill.mo Tribunale adito, respinta ogni contraria e diversa istanza, eccezione e deduzione:**



**in via pregiudiziale:**

**- accertare e dichiarare il difetto di legittimazione passiva di CCB;**

**nel merito:**

**- rigettare tutte le domande formulate dagli attori nei confronti di CCB, siccome inammissibili e/o infondate per i motivi esposti in atto;**

**in ogni caso:**

**condannare gli attori a rifondere ciascuno a favore di Cassa Centrale spese e compensi di lite, oltre IVA e CPA come per legge;**

**- condannare gli attori per lite temeraria, quanto meno ex art. 96, co. 3, c.p.c.”.**

## MOTIVI DELLA DECISIONE

Il presente processo ha per oggetto la delibera di aumento del capitale sociale adottata dall'assemblea straordinaria dei soci di Banca Carige spa in data 20.9.2019. L'invalidità della delibera è stata dedotta nei singoli giudizi promossi dal rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige S.p.A., dai soci Malacalza Investimenti srl e Vincenzo Malacalza e da parte di diversi altri azionisti ordinari, è stata assunta, sotto diversi profili, l'invalidità al fine di conseguire il risarcimento dei danni ai sensi dell'art. 2379 ter cc.

Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio, Michele Petrera, citando Banca Carige spa ha anche impugnato la delibera in questione per ottenerne l'annullamento, e ha chiesto solo in via subordinata ex art.2379 ter cc il risarcimento del danno subito dagli azionisti di risparmio (causa portante iscritta al n. R.G. 14348/19).

Filippo Contro ha introdotto il giudizio chiedendo l'annullamento della delibera e il risarcimento del danno, ma con la prima memoria 183 co.6 cpc ha rinunciato all'azione di annullamento, chiedendo solo l'accertamento dell'illegittimità della delibera ai fini del risarcimento del danno (causa iscritta al n.R.G. 530/2020).

Tutti gli altri attori hanno invece invocato la sola tutela risarcitoria, evocando in giudizio oltre a Banca Carige spa anche Cassa Centrale Banca Credito Cooperativo Italiano spa, Fondo Interbancario di tutela dei depositi e



Schema Volontario di Intervento (causa introdotta da Malacalza Investimenti srl iscritta al n.R.G.620/2020, causa introdotta da Vittorio Malacalza iscritta al n.R.G. 847/2020, causa introdotta da Corti +41 iscritta al n.R.G. 560/2020).

La riunione dei giudizi nn. R.G. 14348/19, 530/20, 560/20, 620/20 e 847/20, come rilevato già nel provvedimento presidenziale del 18.2.2020, risponde al dettato dell'art.2377 co.4 cc.

Francesca Corneli con atto di intervento del 18.11.2020 è intervenuta *ad adiuvandum* degli attori nella causa R.G. 560/2020 (Corti+41) ex art. 105, comma 2, c.p.c.

Per maggior chiarezza espositiva si rende necessaria una breve introduzione sull'oggetto della delibera dell'assemblea straordinaria del 20.9.2020 e sul contesto in cui essa è stata adottata, per poi passare a trattare le questioni preliminari ritenute dal collegio dirimenti rispetto ad alcune delle domande attoree ed infine esaminare i motivi di invalidità della delibera su cui gli attori fondano le proprie pretese risarcitorie e la domanda riconvenzionale di Carige.

### ***Sulla delibera del 20 settembre 2019***

La delibera del 20.9.2019 ha approvato:

- A. aumento di capitale a pagamento con esclusione del diritto d'opzione per un importo di €700 milioni da offrire in sottoscrizione
- i. a SVI, per una prima tranche da liberarsi mediante compensazione con il credito derivante dalle obbligazioni subordinate denominate «Banca Carige S.p.A. 2018-2028 Tasso Fisso Tier II» (“le Obbligazioni subordinate”) dallo stesso possedute per un importo nominale corrispondente (“Prima Tranche”);
  - ii. a CCB (“Seconda Tranche”);
  - iii. agli azionisti di Carige (“Terza Tranche”);
  - iv. al FITD (“Quarta Tranche”);
- B. l'emissione di 21,25 milioni di warrant da assegnare gratuitamente agli azionisti sottoscrittori delle azioni emesse a valere sulla Terza Tranche.

Come già rilevato tutti gli attori hanno lamentato l'invalidità di tale delibera in quanto:

1. il diritto di opzione degli azionisti di Banca Carige sarebbe stato illegittimamente escluso in violazione dell'art. 2441, 5° comma, cod.civ.;



2. il prezzo di emissione delle azioni sarebbe stato determinato in violazione di un presunto “principio della parità contabile”;
3. il prezzo di emissione delle azioni sarebbe stato determinato in violazione dei criteri fissati dall’art. 2441, 6° comma, cod. civ..

Gli azionisti che hanno agito nella causa n.R.G. 560/20 hanno lamentato anche l’invalidità della delibera per l’irregolare modalità di trasmissione e raccolta delle deleghe.

Per meglio inquadrare i termini delle questioni di merito che pone la causa è utile ripercorrere la cronologia degli eventi che hanno portato alla convocazione dell’assemblea straordinaria del 20.9.2019, riscontrabili nella copiosa documentazione in atti e diffusamente descritti dalle parti processuali nei loro atti difensivi.

In data 4 aprile 2018 la BCE (Banca Centrale Europea), a fronte di una condizione di inadeguatezza patrimoniale, chiese a Carige la predisposizione di un piano di conservazione del capitale (Capital Conservation Plan, CCP) e successivamente, in data 4 giugno 2018, a seguito della presentazione di tale piano, sollecitò un aggiornamento e la redazione di un piano di emergenza (Contingency Funding Plan, CFP).

A luglio 2018 la BCE non approvò il CCP presentato a giugno da Carige ed invitò la banca a fornirne uno nuovo, che prendesse in considerazione l’opzione di un’aggregazione aziendale.

Nell’agosto 2018 Moody’s declassò il rating Carige a Caa2, ossia il debito caratterizzato da rischio molto alto, per le tensioni nella governance e l’accresciuto rischio che la Banca possa essere posta in risoluzione, dopo la bocciatura del CCP da parte della BCE.

Con decisione del 14 settembre 2018, l’autorità di vigilanza rigettò il piano di conservazione del capitale presentato da Carige il 22 giugno 2018 e richiese un nuovo piano *“volto a ripristinare e assicurare in modo sostenibile l’osservanza dei requisiti patrimoniali”*. In questa prospettiva, indicò le misure programmate per garantire in modo sostenibile l’osservanza dei requisiti patrimoniali al più tardi entro il 31 dicembre 2018, con l’avvertimento che *“la mancata realizzazione di tali azioni comporterebbe effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria complessiva della Banca e del Gruppo con eventuali impatti sulla continuità aziendale”*.



A dicembre 2018 la BCE autorizzò Carige a realizzare una manovra complessiva di rafforzamento patrimoniale basata su un aumento di capitale di €400 milioni. Tale aumento sarebbe stato *“di fatto garantito dal prestito subordinato di €320 milioni sottoscritto il 30 novembre del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD), convertibile in azioni di pari ammontare qualora l’adesione del mercato all’aumento di capitale fosse risultata insufficiente”*.

La manovra di rafforzamento tramite l’emissione di obbligazioni subordinate per 320 milioni di euro, destinate a essere estinte con l’aumento di capitale per cui l’assemblea del 22 dicembre 2018 avrebbe dovuto deliberare la delega al CDA, aveva la funzione di traghettare CARIGE fino all’effettiva esecuzione dell’aumento di capitale per 400 milioni di euro di cui l’assemblea straordinaria convocata per il 22 dicembre 2018.

Malacalza Investimenti srl a quest’assemblea straordinaria si astenne, la delega al CdA non venne approvata ed a questo punto la maggioranza del Consiglio di Amministrazione rassegnò le proprie dimissioni (con efficacia 2 gennaio 2019) con la contestuale decadenza dell’intero consiglio.

Il primo gennaio 2019 CONSOB con delibera 20771 dispose la sospensione temporanea della negoziazione dei titoli CARIGE.

In data 2 gennaio 2019 il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea, sulla base di un progetto di decisione del Consiglio di Vigilanza ai sensi dell’art. 26, comma 8, del Regolamento UE n. 1024/2013, pose Banca Carige in *“Temporary Administration” (Amministrazione Straordinaria)* e dispose il Commissariamento della stessa con scioglimento degli organi con funzioni di amministrazione e di controllo della Banca e la loro sostituzione con tre commissari straordinari e un comitato di sorveglianza ai sensi degli articoli 69-octiesdecies, 70 e 98 del TUB, nominando Fabio Innocenzi, Raffaele Lener e Pietro Modiano quali Commissari Straordinari della Banca, aventi tutte le funzioni e tutti i poteri spettanti all’Organo di amministrazione ai sensi dello Statuto della Banca e della normativa applicabile, e con il potere di adottare tutte le decisioni necessarie per la gestione operativa della banca stessa, riferendone periodicamente alla Vigilanza, attribuendo loro mandato di proseguire nell’attività di rafforzamento patrimoniale, di rilancio commerciale attraverso il recupero delle quote di mercato nei segmenti core, di derisking attraverso la riduzione dei Non Performing Loan e di ricerca di possibili business combinations.



La BCE nominò anche un Comitato di Sorveglianza composto da tre membri: Gianluca Brancadoro, Andrea Guaccero e Alessandro Zanotti.

In data 4 gennaio 2019 il Comitato di Sorveglianza nominò Presidente Gianluca Brancadoro, ai sensi dell'art. 71 TUB.

In pari data Consob sospese la negoziazione dei titoli in borsa.

Subito prima della sottoposizione ad amministrazione straordinaria e della sospensione della quotazione, l'azione ordinaria CARIGE veniva scambiata sul mercato telematico azionario a € 0.001518.

Nel mese di gennaio 2019 ci fu l' audizione di Consob e di Banca d'Italia innanzi alle Commissioni del Senato e della Camera riunite.

La BCE incaricò i Commissari Straordinari di:

- *adottare tutte le decisioni necessarie per la gestione operativa della Banca;*
- *pianificare e promuovere tutte le soluzioni utili nell'interesse della protezione dei depositanti e della prudente e sana gestione della Banca;*
- *dar corso alle azioni necessarie ad assicurare il ripristino dei requisiti patrimoniali;*
- *esplorare le opportunità di fusione con altre istituzioni finanziarie dotate di standing adeguato;*
- *convocare un'assemblea generale degli azionisti per l'approvazione di tutte le necessarie decisioni.*

Il Governo della Repubblica intervenne con il decreto legge 8 gennaio 2019, n. 1 (G.U. 8 gennaio 2019), recante “*Misure urgenti a sostegno della Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia*” (cfr. doc. 17, pp. 62-63). Con tale decreto, oltre ad autorizzare il Ministero dell'Economia e delle Finanze (“MEF”) a sottoscrivere o acquistare azioni di Banca CARIGE nell'ambito di una possibile ricapitalizzazione precauzionale pubblica, veniva prevista la garanzia pubblica sulle nuove emissioni obbligazionarie di CARIGE (fino a un valore nominale di 3 miliardi di euro) e la sottoscrizione di azioni della Banca fino a 1 miliardo.

Per garantire la continuazione dell'attività, CARIGE, tra il 10 e il 14 gennaio 2019, richiese al MEF il rilascio della garanzia statale e il successivo 25 gennaio 2019 emise due bond per complessivi due miliardi di euro, con garanzia dello Stato italiano ai sensi, per l'appunto, del d.l. 1/2019.

Prima ancora dell'emissione delle obbligazioni, la Banca richiese un finanziamento ponte eccezionale di Banca d'Italia di 950 milioni di euro (rimborsato solo a fine febbraio) e ad avviare una problematica rinegoziazione con SVI del relativo prestito subordinato.



Nella “*Relazione sulla situazione patrimoniale ed economica consolidata al 30 giugno 2019*” il patrimonio netto contabile era pari a € 1.324.895.000, sul presupposto della continuità aziendale, dell’approvazione dell’aumento di capitale, dell’effettiva ricapitalizzazione della banca, nonché delle residue operazioni di rafforzamento patrimoniale; tale risultato dipendeva in larga misura dall’importo di € 1.098.491.000 per attività fiscali anticipate.

I Commissari Straordinari, coadiuvati dall’*advisor* finanziario UBS, avviarono , insieme alla redazione di un nuovo Piano Industriale, il processo di ricerca di partner privati volto a portare a termine un’operazione di *business combination* che consentisse il ripristino dei *ratios* patrimoniali della Banca e l’attuazione di un progetto strategico di normale continuità aziendale.

Le trattative intavolate dai Commissari tra cui quella con il fondo internazionale BlackRock (Varde, Blackstone, Warburg, Apollo) fallirono, così come quelle con medio-grandi banche italiane che avevano declinato ogni interesse verso Carige.

Come emerge dalla Relazione Illustrativa dei Commissari all’aumento di capitale il 23 luglio 2019 CARIGE presentò al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) e allo Schema Volontario di Intervento (SVI) le richieste di intervento a supporto dell’operazione di ricapitalizzazione.

La complessa negoziazione con Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD), Schema Volontario di Intervento (SVI), CASSA CENTRALE BANCA- CREDITO COOPERATIVO ITALIANO s.p.a.(CCB) culminò nell’agosto 2019 nella sottoscrizione di un “*accordo quadro*”, *presentato come “una tappa fondamentale del progetto di risanamento del Gruppo e del percorso avviato di business combination, avente una forte connotazione industriale”* che prevedeva il risanamento attraverso interventi strategici: 1) radicale riduzione dei rischi insiti nel portafoglio mediante cessione dei crediti deteriorati per i quali vi era un’offerta vincolante di SGA; 2) un <rafforzamento patrimoniale di cospicua entità> c) una <manovra di rilancio commerciale e di efficientamento>.

La ricapitalizzazione fu così articolata:

i) aumento di capitale per 700 milioni di euro ripartito in tranches destinate rispettivamente: a) per € 313,3 milioni allo SVI a fronte della conversione delle obbligazioni subordinate sottoscritte a novembre 2018; b) € 63 milioni a CCB; c) € 85 milioni agli attuali azionisti in proporzione alla percentuale di capitale detenuta; d) € 238,8 milioni al FITD che si impegnava a garantire la





sottoscrizione della tranche riservata agli azionisti in caso di mancata sottoscrizione, integrale o parziale, da parte degli stessi;

ii) emissione di warrant da assegnare gratuitamente agli azionisti che avessero sottoscritto le azioni ad essi riservate (con contestuale aumento di capitale a servizio dei warrant), in ragione di 1 warrant ogni 4 nuove azioni sottoscritte, warrant che avrebbero consentito l'acquisto di azioni con uno sconto del 50% sul prezzo di mercato al momento dell'esercizio;

iii) emissione di un nuovo prestito subordinato per 200 milioni di euro in relazione al quale erano stati acquisti impegni vincolanti <da varie istituzioni finanziarie, private e pubbliche, per un importo superiore a quello previsto>.

Sempre in virtù dell'accordo SVI e FITD concessero a CCB *“un'opzione di acquisto avente ad oggetto la totalità delle azioni ordinarie della Banca che saranno detenute da SVI e FITD a seguito dell'esecuzione dell'aumento di capitale”* da esercitarsi nel periodo 1 luglio 2020 e 31 dicembre 2021.

In data 19 agosto 2019 fu disposta la convocazione di un'assemblea straordinaria della Banca per il 20 settembre 2019 con il seguente ordine del giorno:

A) *aumentare il capitale sociale a pagamento e in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 5 e 6, del codice civile, per un importo di complessivi euro 700 milioni, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione di complessive n. 700 miliardi di nuove azioni ordinarie della Società aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, al prezzo di sottoscrizione di € 0,001 (inclusivo di sovrapprezzo) per azione, da offrire in sottoscrizione come segue* : i) *una prima tranche destinata allo Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, da liberarsi mediante compensazione con il credito derivante dalle obbligazioni subordinate denominate “Banca Carige s.p.a. 2018-2028 Tasso Fisso TIER II” dallo stesso possedute per un importo nominale corrispondente (“Prima Tranche”*; ii) *una seconda tranche destinata a Cassa Centrale Banca - Credito Cooperativo Italiano s.p.a. (e/o, in tutto o in parte, a società dalla stessa controllata) (“Seconda Tranche”*); iii) *una terza tranche destinata agli azionisti della società (“Terza Tranche”*); iv) *una quarta tranche destinata al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (“Quarta Tranche”*); B) *emettere massimi n. 21.250.000.000 “warrant Banca Carige s.p.a. 2020-2022” da assegnare gratuitamente agli azionisti che abbiano sottoscritto azioni emesse a valere sulla Terza Tranche di cui al punto A.iii, nel rapporto*



*di 1 warrant ogni 4 azioni ordinarie sottoscritte ed emesse, con ulteriore aumento del capitale sociale a pagamento e in via scindibile per un importo di massimi nominali euro 21.250.000, oltre a eventuale sovrapprezzo a servizio dell'esercizio dei warrant, mediante emissione, anche in una o più volte, di massime n. 21.250.000.000 nuove azioni ordinarie della Società aventi medesime caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione; richiesta di ammissione a quotazione dei warrant e approvazione del relativo regolamento;*

*C) modifiche conseguenti dell'art. 5 dello statuto sociale e deliberazioni inerenti e conseguenti.*

In data 30 agosto 2019 fu resa nota la determinazione da parte dello SVI dei meccanismi di assegnazione di azioni gratuite per 10 milioni di euro agli allora attuali azionisti e fu pubblicata la Relazione Illustrativa dei Commissari.

### ***Sulle eccezioni preliminari sollevate nella causa promossa dal R.C.A.R. Michele Petrera***

Petrera in qualità di rappresentante comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige S.P.A., nel chiedere in via principale l'annullamento della delibera del 20.9.2019 e in via subordinata il risarcimento del danno, ha lamentato che:

- a. E' stata nascosta all'assemblea la reale situazione patrimoniale della Banca Carige al momento in cui le deliberazioni impugnate sono state adottate.
- b. Il diritto di opzione spettante agli azionisti è stato illegittimamente compresso, in quanto è stata violata la disposizione dell'art. 2441, comma 5, c.c. che a tal fine richiede che sussista un interesse sociale che lo esiga, mentre nel caso in esame non sussisteva un tale interesse sociale e nessuna delle motivazioni addotte è sufficiente a soddisfare il dettato della norma.
- c. Le azioni ordinarie di nuova emissione sono state offerte a un prezzo di emissione inferiore al prezzo minimo stabilito dalla legge, e ciò ha comportato una gigantesca e ingiustificabile diluizione degli azionisti preesistenti all'aumento di capitale, sia ordinari che di risparmio.

Ha allegato e dedotto che le deliberazioni impugnate violano e pregiudicano i diritti della categoria degli azionisti di risparmio per i seguenti motivi:



(i) le deliberazioni dell'Assemblea di Carige del 20 settembre 2019 avrebbero "ridotto di diritto e di fatto il privilegio [relativo all'"utile di esercizio"] spettante a ciascuna azione di risparmio e alla categoria delle azioni di risparmio nel suo complesso" (cfr. atto di citazione, pag. 27, § 10.1);

(ii) "la mancata attribuzione agli azionisti di risparmio del diritto di opzione su detto aumento di capitale [avrebbe] inoltre impedito ai medesimi di ridurre il pregiudizio subito tramite la sottoscrizione di azioni ordinarie di nuova emissione" e "d'altra parte, [...] [sarebbe] stata violata la parità di trattamento di cui all'art. 92 TUIF, nella misura in cui è stata prevista l'esclusione dei medesimi azionisti di risparmio dai diritti e dai "premi" [...] previsti [...] a favore degli azionisti ordinari che abbiano partecipato all'assemblea" (cfr. atto di citazione, pag. 28, § 10.2);

(iii) "l'aumento di capitale [avrebbe] effetti pregiudizievoli sia per ciascuna azione di risparmio sia per la categoria delle azioni nel suo complesso" nel caso la Banca dovesse deliberare una distribuzione di riserve, essendo le "riserve della società [...] condivise dagli azionisti di risparmio con un maggior numero di azioni ordinarie"; inoltre, l'emissione delle azioni di compendio dell'aumento di capitale ad un prezzo "notevolmente inferiore al valore contabile [...] [avrebbe] pregiudicato i diritti della categoria delle azioni di risparmio in relazione alla disciplina della riduzione del capitale per perdite" (cfr. atto di citazione, pagg. 29 e 30, § 10.4).

In ragione di quanto precede, "ai fini della validità e dell'efficacia delle deliberazioni" dell'Assemblea di Carige del 20 settembre 2019 "sarebbe stata necessaria l'approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio [...] che è stata chiesta dal sig. Petrera ma illegittimamente negata da Banca Carige": ciò che darebbe "luogo a un vizio delle deliberazioni dell'assemblea generale degli azionisti" (cfr. atto di citazione, pag. 28, § 10.3, e pag. 30, § 10.4).

Infine, il R.C.A.R. sostenuto che, pur nell'ipotesi in cui la "deliberazione che viola i diritti di categoria di partecipazione alle distribuzioni [fosse stata] approvata dalla categoria, per mezzo dell'assemblea speciale", ciò nondimeno "resterebbe aperta per i soci dissenzienti (della categoria pregiudicata) la facoltà di recedere" (cfr. atto di citazione, pag. 31, § 10.5). Nel caso di Carige, i "commissari [avrebbero] omesso" di "comunicare prima dell'assemblea [...] il valore di liquidazione delle azioni dei soci recedenti" e "anche per questo motivo la deliberazione deve essere impugnata" (cfr. atto di citazione, pag. 32, § 10.5). Il tutto, nonostante nessun azionista di



risparmio abbia lamentato l'asserita disapplicazione della disciplina sul recesso.

Banca Carige spa nel costituirsi ha sollevato le seguenti questioni preliminari:

- L'improcedibilità della domanda di annullamento della delibera assembleare ai sensi dell'art. 2379 ter co.2 cc;
- la nullità dell'atto di citazione per difetto dell'edictio actionis, non essendo in esso contenuta alcuna allegazione e deduzione, né sui danni che avrebbero patito gli azionisti di risparmio né sul nesso causale tra la delibera assembleare e gli asseriti danni.
- l'inammissibilità della domanda risarcitoria per difetto di legittimazione e di interesse ad agire in capo al rappresentante degli azionisti di risparmio Petrerà.

- Sulla nullità dell'atto di citazione.

La declaratoria per omissione o assoluta incertezza del *petitum* postula una valutazione operata avendo riguardo alle indicazioni contenute nell'atto di citazione e dei documenti ad esso allegati nonché all'assoluta incertezza dell'oggetto. In particolare quest'ultimo elemento deve essere vagliato in coerenza con la ragione ispiratrice della norma che impone all'attore di specificare sin dall'atto introduttivo, a pena di nullità, l'oggetto della sua domanda, ragione che principalmente risiede nell'esigenza di porre immediatamente il convenuto nelle condizioni di apprestare adeguate e puntuali difese e di mettere il giudice in grado di emettere una sentenza di merito (in tal senso Cass.2019/28810, Cass.6673/2018).

L'art. 164 cpc prevede che nel caso in cui sia omissivo o risulti assolutamente incerto il requisito stabilito nel numero 3) dell'articolo 163 cpc ovvero se manchi l'esposizione dei fatti di cui al numero 4) dello stesso articolo (2) il giudice, rilevata la nullità, fissa all'attore un termine perentorio per rinnovare la citazione o, se il convenuto si è costituito, per integrare la domanda.

Nel caso di specie, quanto alla domanda di risarcimento del danno proposta dal rappresentante comune degli azionisti di risparmio per i danni subiti dai risparmiatori, ai punti 10.1. e 10.2 delle pagg.27 e 28 dell'atto di citazione la difesa si sofferma sul danno consistente nel notevole incremento delle



azioni ordinarie e nel conseguente proporzionale decremento dell'utile riservato agli azionisti di risparmio.

10.1 Le deliberazioni assunte dall'assemblea generale straordinaria del 20 Settembre 2019, pur non modificando il testo della disposizione, hanno ridotto di diritto e di fatto il privilegio spettante a ciascuna azione di risparmio e alla categoria delle azioni di risparmio nel suo complesso. Infatti, per effetto della emissione di numero 700 miliardi di Euro di nuove azioni ordinarie «al prezzo di sottoscrizione di Euro 0,001 per azione (inclusivo di sopraprezzo)», con conseguente aumento del numero delle azioni ordinarie in circolazione da numero 55.265.881.015 a numero 755.265.881.015, è inevitabile che a parità di utile di esercizio il privilegio spettante a ciascuna delle azioni di risparmio e alla categoria nel suo complesso si è proporzionalmente ridotto, come si ricava da un semplice calcolo aritmetico.

Si tratta evidentemente di un pregiudizio di diritto. Il privilegio di ciascuna azione di risparmio è dato infatti, di diritto, dalla seguente formula:

$$125\% \text{ Uao} : \text{AO} = \text{DPar}$$

in cui il risultato dell'equazione, cioè DPar, è il dividendo spettante a ciascuna azione di risparmio, mentre Uao è l'utile complessivamente deliberato in distribuzione alle azioni ordinarie e AO è il numero complessivo delle azioni ordinarie in circolazione.

Se il numero AO delle azioni ordinarie in circolazione cresce, DPar inesorabilmente decresce. D'altra parte, se DPar decresce, decresce altrettanto inesorabilmente l'utile spettante alla categoria delle azioni di risparmio che, infatti, è dato dal prodotto di DPar per il numero delle azioni di risparmio in circolazione.

10.2. La mancata attribuzione agli azionisti di risparmio del diritto di opzione su detto aumento di capitale ha inoltre impedito ai medesimi di ridurre il pregiudizio subito tramite la sottoscrizione di azioni ordinarie di nuova emissione, alle condizioni previste dall'offerta in sottoscrizione; d'altra parte, è d'uopo sottolineare che è stata violata la parità di trattamento di cui all'art. 92 TUIF, nella misura in cui è stata prevista l'esclusione dei medesimi azionisti di risparmio dai diritti e dai "premi" – della cui legittimità è lecito dubitare – previsti nelle deliberazioni a favore degli azionisti ordinari che abbiano partecipato all'assemblea.

Banca Carige ha svolto puntuali difese in ordine a tutte le questioni di fatto e di diritto che pone la controversia e, pertanto, non si versa in un'ipotesi di nullità dell'atto di citazione, essendo al contrario necessario soffermarsi sulla valutazione della questione pregiudiziale relativa alla legittimazione attiva del rappresentante degli azionisti di risparmio.

Per queste ragioni ritiene il collegio che l'eccezione di nullità non abbia pregio e debba essere disattesa.

- Sull'improcedibilità dell'azione di annullamento.

Ai sensi dell'art. 2379-ter, comma 2, cod. proc. civ. nelle società quotate, l'"invalidità" delle delibere di aumento di capitale non può essere pronunciata dopo che sia stata iscritta nel registro delle imprese l'attestazione che l'aumento è stato, anche solo parzialmente, eseguito.



Nel caso di specie, l'attestazione ex art. 2444 cod. civ. di esecuzione integrale dell'aumento di capitale deliberato in data 20.9.2019 è stata depositata il 20 dicembre 2019 e iscritta il 23 dicembre successivo (cfr docc. 1 e 2 Carige).

Opina parte attrice che l'art. 2379 -ter comma 2 C.C. si riferisce solo ai casi di nullità (e non anche ai casi di annullabilità) delle delibere, per la collocazione sistematica della norma che segue l'art. 2379 cod. civ., sulla nullità delle delibere.

Ritiene il collegio che tale impostazione si ponga in contrasto con la ratio e con la lettera dell'art. 2379-ter cod. civ. che stabilisce dei termini decadenziali '*speciali*', per l'annullamento delle delibere che sono importanti sul piano organizzativo- termini cui è condizionata l'ammissibilità della tutela demolitoria- assicurando così la loro definitiva stabilizzazione, una volta che ne sia iniziata l'esecuzione.

Esaminando il testo della disposizione in questione si trova al primo comma la disciplina delle società c.d. "*chiuse*", e al secondo comma quella delle società c.d. "*aperte*" che fanno ricorso al mercato: nel caso delle società chiuse la disciplina deroga chiaramente al regime di nullità delle delibere, stabilendo un diverso termine di decadenza dal potere di impugnare (centottanta giorni dalla iscrizione della deliberazione nel Registro delle Imprese o, nel caso di mancata convocazione, di novanta giorni dall'approvazione del bilancio dell'esercizio nel corso del quale la deliberazione sia stata anche parzialmente eseguita), mentre nel caso delle società '*aperte*'- società quotate in borsa, come Carige, per le quali è centrale l'esigenza di certezza dell'attività sociale per la presenza delle azioni sul mercato dei capitali e l'affidamento che viene fatto sulle singole delibere approvate- la norma introduce una deroga più ampia rispetto all'ordinario termine di decadenza, estendendola a tutte le ipotesi di "*invalidità*" delle delibere, e quindi ricomprendendo sia la nullità che l'annullabilità.

Contrariamente a quanto sostenuto dalla parte attrice la menzione della categoria generale della "*invalidità*" nel testo della disposizione fa ritenere che il legislatore delegato abbia inteso derogare anche alla norma generale dell'art. 2377, quinto comma c.c., che fissa il termine per impugnare per l'annullamento a tre mesi (o 90 giorni), prevedendo la decadenza dalla azione, e, la sanatoria stessa del vizio dell'atto, al momento della esecuzione della deliberazione (o della pubblicità di quest'ultima ove prescritta)".



In tal senso si è espresso anche il Tribunale di Milano (Sez. spec. Impresa), con la sentenza 8 febbraio 2018, in Banca dati Ius Explorer, secondo cui l'art. 2379-ter, comma 2, cod. civ. *"dando attuazione all'intento della riforma del 2003 di conferire secondo cui l'art. 2379-ter, comma 2, cod. civ. si applica "ad ogni tipo di invalidità delle deliberazioni e quindi anche a quelle di cui all'art. 2377" secondo cui l'art. 2379-ter, comma 2, cod. civ. "dando attuazione all'intento della riforma del 2003 di conferire massimo grado di certezza e stabilità alle deliberazioni societarie — poi diversamente attuato a seconda degli interessi coinvolti e della tipologia delle deliberazioni —, preclude l'impugnazione, e dunque anche la sospensione, delle deliberazioni di aumento di capitale delle s.p.a. "aperte" — categoria in cui pacificamente Alfa rientra —, ricollegando l'effetto preclusivo alla iscrizione della sua esecuzione, anche parziale. La norma, in particolare, intende escludere la relativa tutela reale, impedendo, pur in presenza di vizi di legittimità che determinerebbero l'annullabilità o la nullità della delibera, che, a mezzo dell'impugnazione, l'aumento di capitale sia impedito temporaneamente (a mezzo di sospensione) o definitivamente, totalmente o parzialmente. Ha dunque limitato la tutela al campo risarcitorio (art. 2379 ter, ult. comma, c.c.)"*.

Anche il Tribunale di Palermo (Sez. spec. Impresa) ha ritenuto applicabili i termini di decadenza all'azione di annullamento come si legge nella sentenza n. 3307/2021:

*"Premesso, quindi, che la dedotta violazione del diritto di opzione previsto ex art. 2441 c.c. costituisce un vizio di annullabilità della delibera "in quanto tale diritto è tutelato dalla legge solo in funzione dell'interesse individuale dei soci ed il contrasto con norme, anche cogenti, rivolte alla tutela di tale interesse determina un'ipotesi di mera annullabilità" (cfr. Cass. 2670/2020; 1361/2011), deve rilevarsi che l'impugnazione della delibera adottata il 5.10.2010 è inammissibile, essendo ampiamente decorso, alla data della notifica dell'atto introduttivo, il termine di novanta giorni stabilito ex art. 2377 c.c., decorrente dalla iscrizione al Registro delle imprese, avvenuto il 28.3.2011, trattandosi, peraltro, di un termine previsto a pena di decadenza, che non patisce interruzioni né sospensioni (cfr. Cass.civ. n. 384/2018; n. 25945/2011). Ed invero, com'è noto, la previsione di termini assai ristretti (180 giorni ai sensi dell'art. 2379 ter c.c.) per l'impugnazione delle delibere societarie aventi ad oggetto l'aumento di capitale, nei casi in cui è prevista la sanzione della nullità ( art 2379 cc ) , è posta a tutela*



*dell'esigenza di stabilità delle decisioni societarie, specialmente quando determinano gli assetti proprietari delle spa, esigenza ritenuta primaria."*

Ne consegue l'improcedibilità dell'azione di annullamento proposta da Petrerà per decorso del termine di decadenza previsto dall'art. 2379 ter cpc.

- Sul difetto di legittimazione attiva del rappresentante comune degli azionisti di risparmio.

Banca Carige ha eccepito il difetto di legittimazione attiva del rappresentante comune degli azionisti di risparmio il quale non sarebbe legittimato a proporre la domanda di risarcimento dei danni patiti dagli azionisti di risparmio in conseguenza della delibera di aumento del capitale sociale, ma solo ad impugnare le deliberazioni assembleari della società emittente, in forza dell'art. 147, comma 3, T.U.F. e del richiamo, ivi contenuto, all'art. 2418 c.c.

Parte attrice ha replicato all'eccezione sostenendo che nel caso di specie il R.C.A.R. fa valere i diritti della categoria e non i diritti dei singoli azionisti. Ritiene il collegio l'impostazione attorea non sia condivisibile.

L'art. 147 TUF – richiamando il 2418 cod. civ. – stabilisce in capo al rappresentante comune "gli obblighi e i poteri previsti dall'art. 2418 del codice civile" e attribuisce al rappresentante comune il compito di tutelare gli "interessi comuni" che non ricomprendono al suo interno i diritti soggettivi dei singoli azionisti.

Il richiamato art. 2418 cod. civ. indica gli obblighi e i poteri del rappresentante comune degli obbligazionisti, assegnando a quest'ultimo il compito di *"tutelare gli interessi comuni [degli obbligazionisti] nei rapporti con la società"*.

Il riconoscimento in capo al rappresentante comune della rappresentanza processuale della categoria degli azionisti di risparmio deve essere dunque interpretato restrittivamente in quanto costituisce un'eccezione al principio generale stabilito dall'art. 81 cod. proc. civ., secondo cui *"nessuno può far valere nel processo in nome proprio un diritto altrui"*.

Il criterio distintivo è dunque rappresentato dall'interesse comune: quando quest'ultimo si risolve in una pluralità di interessi individuali, difetta la ratio che ha portato al conferimento del potere di rappresentanza processuale in favore del rappresentante comune (in tal senso Trib. Milano, 2.3.1970, in Banca borsa tit. cred., 1971, 143, secondo cui *"l'organizzazione degli"*





*obbligazionisti (assemblea e rappresentante comune) è competente fin dove si tratta di deliberare ed eseguire iniziative riguardanti l'interesse comune degli obbligazionisti, ma non dove si tratta della sfera giuridica individuale, tutelabile dal singolo obbligazionista. In particolare, si deve negare che l'assemblea abbia la facoltà di attribuire al rappresentante comune il potere di far valere in giudizio diritti soggettivi già maturati in capo ai singoli obbligazionisti").*

Più di recente il Tribunale di Milano ha ritenuto che il rappresentante comune possa agire per ottenere la caducazione di una delibera pregiudizievole per la categoria, ma non possa agire a tutela di quelli che sono diritti soggettivi dei singoli azionisti (si veda sentenza 02/11/2000 pubblicata in Foro it. 2001 , I,1935 secondo cui *il rappresentante comune degli azionisti di risparmio è legittimato attivamente a proporre la domanda di accertamento del pregiudizio conseguito dalla fusione a ciascun azionista di risparmio, ma è privo di legittimazione alla conseguente azione di condanna, riservata ai singoli titolari delle azioni stesse*).

La questione è stata affrontata recentemente da questo stesso collegio che nella sentenza n. 2403/2021 ha così motivato:

1. *qualunque domanda risarcitoria è necessariamente parametrata allo specifico pregiudizio subito individualmente dal danneggiato: in tal senso basta osservare che uno dei parametri di quantificazione del danno è il lucro cessante (arrt. 1223 e 2056 cc) notoriamente consiste "nell'accrescimento patrimoniale in concreto ed effettivo pregiudicato o impedito" dall'illecito (Cassazione civile , sez. I , 18/04/2000, n. 5014; nello stesso senso, cfr. Cassazione civile, sez. III, 21/11/2000, n. 15025).*

*Ne consegue che qualsiasi istanza risarcitoria discende dalle conseguenze ingiuste incidenti sugli interessi individuali del danneggiato e quindi – nel caso di specie - non può essere annoverata tra le iniziative scaturenti dall'interesse comune di tutto il ceto degli azionisti di risparmio.*

2. *ad abundantiam, va osservato che - in ipotesi – l'istanza risarcitoria avanzata dal RUAR potrebbe risultare neppure voluta dal singolo azionista (si pensi all'azionista pluriesecutato che vedrebbe il proprio credito risarcitorio facilmente aggredito dai propri*



*creditori e quindi avrebbe interesse a rimandare nel tempo la propria richiesta di danni).*

*Ciò conferma che la domanda risarcitoria azionabile dal RUAR non necessariamente coincide con l' "interesse comune" degli azionisti di risparmio;*

- *che va in conclusione riconosciuto che il credito risarcitorio degli azionisti danneggiati compete in via specifica e personale a ciascun socio, e pertanto non integra un interesse collettivo ai sensi dell'art.2418 c.c. Il fatto che tutti gli azionisti della medesima categoria possano trovarsi nella medesima posizione rispetto agli effetti della deliberazione lesiva non rende comune alla categoria il loro diritto, che resta personale ancorché riconducibile alla categoria dei diritti individuali omogenei cui l'ordinamento, a determinate condizioni, conferisce rilevanza per renderli tutelabili attraverso l'azione di classe (art. 840 bis cpc);*

Alla luce delle osservazioni sin qui svolte ritiene il collegio che difetti la legittimazione del R.C.A.R. riguardo all'azione risarcitoria esperita in via subordinata.

I temi sin qui trattati appaiono assorbenti rispetto a tutte le altre questioni preliminari e di merito sottoposte all'esame del tribunale nel giudizio promosso dal R.C.A.R.

**Sull'inammissibilità dell'azione di Malacalza Investimenti srl promossa nella causa n. 620/2020 e di Vittorio Malacalza promossa nella causa n. 847/2020 nei confronti di Banca Carige S.p.A. e di Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, FITD - Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Cassa Centrale Banca – Credito Cooperativo Italiano s.p.a.**

Malacalza Investimenti srl e Vittorio Malacalza nei due giudizi riuniti alla causa portante n.r.g. 14348/2019 hanno lamentato l'invalidità della deliberazione di aumento di capitale adottata dall'assemblea di Carige il 20 settembre 2019 sotto tre diversi profili e precisamente:

- riguardo al prezzo di emissione delle azioni determinato in violazione del principio della parità contabile;



- riguardo alla illegittima esclusione, in violazione dell'art. 2441, 5° comma, c.c., del diritto d'opzione degli azionisti di Banca Carige;
- riguardo alla determinazione del prezzo di emissione delle azioni in violazione dei criteri fissati dall'art. 2441, 6° comma, c.c..

In conseguenza della invalidità della delibera Malacalza Investimenti ha rivendicato il diritto “al risarcimento dei danni subiti ex artt. 2379 ter, 3° comma, 2043 e 2055 c.c.” consistente nella differenza tra il valore della partecipazione detenuta dalla Malacalza Investimenti nella Banca ante aumento di Capitale 2019, pari secondo l'attrice a Euro 520.382.856 e il valore di tale partecipazione post Aumento di Capitale 2019 pari a Euro 33.756.428 e quindi per un importo quindi di Euro (520.382.856 - 33.756.428 =) 486.626.428.

Ha assunto che SVI, FITD e a CCB debbano essere condannati in via solidale con la Banca al risarcimento del predetto asserito danno in quanto “beneficiari dell'aumento di capitale” in virtù dell'accordo quadro del stipulato a loro vantaggio e in danno degli azionisti di Carige.

In corso di causa con la seconda memoria ex art. 183, 6° comma, c.p.c., (p. 36 e ss.) ha incrementato la quantificazione del danno conseguente alla perdita di valore patrimoniale della sua partecipazione di controllo in Carige, portandola sino all'importo di Euro 539.124.163,89; e, ha chiesto il danno per la perdita di chance circa il futuro incremento di valore della partecipazione di Malacalza Investimenti in Banca Carige.

Vittorio Malacalza dal canto suo ha chiesto la condanna di tutti i convenuti in solido tra loro al risarcimento del danno, in misura non inferiore a 2.605.117,85 Euro, da determinarsi, se occorre, anche in via equitativa ex art. 1226 cod. civ., oltre accessori e in via di subordine a rifondere una somma pari al danno richiesto a titolo di arricchimento non giustificato da determinarsi, se del caso, anch'esso in via equitativa oltre accessori.

Ritiene il Collegio che l'eccezione preliminare di inammissibilità delle azioni esperite dalla società Malacalza Investimenti srl e da Vittorio Malacalza sollevata da Banca Carige e dalle altre parti convenute per violazione del *divieto di venire contra factum proprium* e dei principi di *correttezza e buona fede* sia fondata sotto diversi profili.



Va premesso che dal verbale del 20 settembre 2019 prodotto in atti risulta che Malacalza investimenti srl, titolare di 15.228.773.304 azioni ordinarie deteneva il 27,555% del capitale sociale ordinario.

All'assemblea erano presenti n.20289 aventi diritti al voto pari al 47,633717% del capitale sociale ordinario e la proposta di deliberazione è stata approvata dall'assemblea con voti favorevoli pari al 91,043114% del capitale sociale ordinario rappresentato in assemblea al momento della votazione con voti contrari pari al 4,403503% del capitale sociale ordinario, astenuti pari al 4,479627% del capitale sociale ordinario e presenti all'assemblea non votanti pari a 0,073755% del capitale sociale ordinario.

L'assemblea straordinaria delle s.p.a. quotate, come CARIGE, secondo quanto disposto dall'art. 2369 comma 7 c.c. "delibera con il voto favorevole di almeno i due terzi del capitale rappresentato in assemblea" e ciò comporta che i soci che rappresentano più di un terzo del capitale presente in assemblea sono nella condizione di esercitare un diritto di veto, sia votando contro sia astenendosi.

Questi fatti, non contestati, portano a ritenere condivisibile l'argomento difensivo offerto da Carige per sostenere l'inammissibilità dell'azione di Malacalza Investimenti srl per violazione del divieto di *venire contra factum proprium* ossia il divieto di assumere comportamenti e di far valere pretese inconciliabili con l'"onere di coerenza" e con la "regola di auto-responsabilità".

Tale principio sancito dalla Suprema Corte di Cassazione anche in pronunce riguardanti materie diverse dal diritto societario (si veda sentenza del 15 maggio 2012, n. 7539 e sentenze rese a Sezioni Unite della Corte di Cassazione del 20 ottobre 2016, n. 21260 e del 4 aprile 2017, n. 8688) risulta calzante anche alla fattispecie in esame.

Infatti, rispetto alla pretesa risarcitoria azionata nel presente giudizio, è essenziale considerare che se il 20 settembre 2019 la delibera di Aumento di Capitale 2019 è stata approvata a larga maggioranza, è proprio perché la società Malacalza Investimenti, che era titolare del 27,555% del capitale votante, ha deciso di non partecipare all'assemblea.

La delibera se la società Malacalza Investimenti avesse partecipato e votato contro non sarebbe passata in quanto il quorum deliberativo sarebbe stato del 50,145% e quindi irraggiungibile senza il 27,555% della Malacalza Investimenti, che ne avrebbe rappresentato da solo più di un terzo.



E' dunque un dato incontrovertito che il socio Malacalza Investimenti srl, pur potendone evitare l'approvazione, ha deciso di non partecipare all'assemblea permettendo così l'adozione della delibera che assume essere illegittima e pregiudizievole e sulla quale fonda le proprie pretese risarcitorie.

Il portato del divieto di ordine generale di *venire contra factum proprium* è espressione del divieto di abusare di un proprio diritto attraverso un uso strumentale di esso (in questo senso cfr ordinanza Tribunale di Roma sez. specializzata imprese 25.2.2014 nel procedimento di reclamo n.81248/2013 nella quale si è ritenuto in materia societaria che in ipotesi di discussione in ordine ad un argomento non indicato nell'ordine del giorno il soggetto che partecipa ai lavori dell'organo collegiale ha l'onere di dichiarare di non essere adeguatamente informato su quello specifico argomento proprio in ragione dell'omessa indicazione nell'ordine del giorno in modo tale da richiedere all'assemblea di soprassedere alla relativa discussione. Al contrario egli non può dapprima partecipare ai lavori entrando nel merito della vicenda per poi successivamente, in sede di impugnativa della deliberazione, far valere il vizio afferente alla convocazione).

Gli argomenti difesivi proposti dalla Malacalza Investimenti srl sono inidonei a superare l'eccezione di inammissibilità dell'azione risarcitoria.

In sostanza Malacalza Investimenti sostiene l'infondatezza dell'eccezione facendo richiamo al regime legale della legittimazione all'impugnazione delle deliberazioni delle assemblee delle società per azioni di cui agli artt. 2377, 2° comma, e 2379-ter, 2° e 3° comma, cod. civ. secondo cui tutti i soci, con la sola esclusione di coloro che abbiano espresso voto favorevole alla deliberazione sono legittimati all'impugnazione delle deliberazioni non conformi alla legge e allo statuto, compresi non solo ai soci dissenzienti, ma anche gli assenti e gli astenuti, indipendentemente dall'influenza che loro assenza e astensione possano avere esercitato sull'approvazione della deliberazione per la misura delle partecipazioni di tali soci.

Secondo la difesa di Malacalza Investimenti, diversamente opinando, si opererebbe un'inammissibile *interpretatio abrogans dell'art. 2377 cod. civ.* che attribuisce, incondizionatamente, la legittimazione a impugnare ai soci dissenzienti, assenti ed astenuti.

Inoltre la clausola generale di buona fede e correttezza enunciata negli artt. 1175 e 1375 cod. civ. non fonderebbe un autonomo sistema di disciplina dei



rapporti, ma sarebbe solo destinata a operare nell'ambito delle disposizioni che ne costituiscono il contesto e delle quali non può sovvertire il contenuto. Va però osservato che l'azione promossa da Malacalza investimenti srl non ha ad oggetto l'annullamento della delibera invalida, che sulla scorta dell'art.2377 co. 2 c.c. è impugnabile anche da parte del socio assente, bensì il risarcimento del danno che il socio sostiene di aver subito a causa della delibera invalida.

Ed è proprio questo il profilo al quale il collegio ritiene di dover riconoscere valore e rilevanza, ai fini della valutazione dell'ammissibilità dell'azione, considerato che il socio Malacalza Investimenti srl era nella posizione di esercitare il diritto di voto, e di poter impedire l'adozione della delibera che assume essere illegittima e pregiudizievole.

Si deve evidenziare al riguardo che l'ordinamento assicura al socio, allo scopo di preservare l'interesse economico alla conservazione e alla redditività del suo investimento, la possibilità di essere attivamente *partecipe* nell'organizzazione societaria e quindi di incidere sull'assetto societario sia tramite il diritto di voto che tramite il diritto all'impugnazione delle delibere, di cui si tratterà più avanti.

Il diritto partecipativo del socio consente a quest'ultimo di influire sulla attività della società, oltre che a reagire ad una deliberazione assembleare viziata.

Sotto il primo profilo la condotta della società Malacalza Investimenti srl appare contraria al generale principio di correttezza che deve informare la posizione e l'esercizio dei diritti del socio all'interno della società in ragione del fatto che la Malacalza Investimenti srl, pur potendo ostacolare con l'esercizio del diritto di voto l'aumento di capitale, ha scelto di non partecipare all'assemblea.

Ma a ciò si aggiunge l'ulteriore fatto che Malacalza Investimenti srl ha lasciato consolidare la delibera di cui lamenta l'invalidità, rinunciando così, tra l'altro, a chiedere la sospensiva cautelare ai sensi dell'art. 2378 c.c.

Riguardo a questo secondo profilo di inammissibilità, rilevante anche per la posizione di Vincenzo Malacalza il quale ha esercitato il diritto di voto ma non ha impugnato la delibera, si deve sottolineare la contraddittorietà della posizione difensiva assunta dalla società Malacalza Investimenti srl che, dopo aver sostenuto l'invalidità per illegittimità della delibera, per confutare il rilievo mosso da Banca Carige sulla mancata impugnazione della stessa e conseguentemente sulla mancata richiesta di sospensiva, ha affermato:



*“L’eccezione è infondata in fatto anche con riferimento alla mancata istanza di sospensione dell’esecuzione della Deliberazione ex art. 2378, 3° e 4° comma, cod. civ., perché l’esito della valutazione comparativa richiesta dall’art. 2378, 4° comma, cod. civ. («Il giudice designato per la trattazione della causa di merito, sentiti gli amministratori e i sindaci, provvede valutando comparativamente il pregiudizio che subirebbe il ricorrente dalla esecuzione e quello che subirebbe la società dalla sospensione dell’esecuzione della deliberazione») avrebbe, con certezza, condotto al rigetto di un’eventuale istanza cautelare” ( cfr pag. 21 , della comparsa conclusionale MALACALZA INVESTIMENTI e nello stesso senso pag. 75 della prima memoria 183 co.6 cpc).*

Tale spiegazione, lungi dal fornire ragionevoli giustificazioni all’omessa impugnazione, dimostra invece la conoscenza da parte di MALACALZA INVESTIMENTI srl dell’importanza dell’aumento di capitale, oltre alla consapevole scelta di non impedire l’adozione della delibera assembleare e di non impugnarla per poi promuovere l’azione risarcitoria ai sensi dell’art. 2379-ter c.c.

Dal passaggio contenuto nella conclusionale Malacalza Investimenti srl, sopra trascritto, emerge che il socio Malacalza Investimenti srl era ben conscio degli effetti negativi che si sarebbero verificati per Carige nell’ipotesi di mancata adozione della delibera di aumento del capitale-delibera che come si dirà nel prosieguo era rispondente all’interesse generale della società- e ha agito per rivendicare la tutela risarcitoria riguardo ad un danno la cui produzione è stata causata dapprima dal mancato esercizio del suo diritto di voto e poi dalla sua rinuncia a richiedere la c.d. tutela demolitoria.

Nel caso in esame il comportamento abusivo, come già rilevato, consiste da parte di Malacalza Investimenti srl, nell’omessa partecipazione all’assemblea e nell’omessa impugnazione della delibera assembleare, comportamento quest’ultimo tenuto anche a Vittorio Malacalza il quale ha espresso voto contrario all’adozione della delibera, tramite il proprio delegato presente in assemblea.

D’altro canto, rileva il Collegio come l’attenta analisi della ratio dell’art. 2377 c.c. e in particolare del suo quarto comma porti necessariamente a ritenere preclusa l’azione risarcitoria sia a Malacalza Investimenti srl che a Vittorio Malacalza.



La strada percorsa dalla riforma del diritto societario introdotta nel 2003 è stata quella di riconoscere la legittimazione all'azione di annullamento delle delibere delle società per azioni ai soci ordinari muniti del diritto di voto che rappresentano una determinata parte del capitale sociale (l'uno per mille nelle società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio) e di prevedere per i soci ordinari che non sono legittimati all'impugnativa il diritto al risarcimento del danno loro cagionato dalla non conformità della delibera alla legge o allo statuto.

Va rilevato dunque che la tutela risarcitoria muove, almeno in linea di principio, da un'esigenza di tutela del socio di minoranza cui verrebbe imposta dalla maggioranza una delibera illegittima o illecita.

Considerato che sia Malacalza Investimenti srl che Vittorio Malacalza erano legittimati a chiedere l'annullamento della delibera, superando il numero delle azioni da loro detenute la soglia dell'uno per mille del capitale con diritto al voto, l'azione risarcitoria, intentata senza aver impugnato la delibera, non è meritevole di tutela, sia per violazione dell'art. 1227 c.c., che esclude il diritto al risarcimento dei danni che il danneggiato avrebbe potuto evitare usando l'ordinaria diligenza, sia in ragione del divieto di *venire contra factum proprium*, cui si riferisce la giurisprudenza di legittimità e di merito sopra citata, sia per contrarietà ai canoni di correttezza e buona fede ex artt. 1175 e 1375 c.c. pacificamente applicabili anche all'esecuzione del contratto sociale.

Tale impostazione è condivisa, oltre che dalla dottrina, dalla giurisprudenza secondo cui una volta decorso il termine di decadenza entro il quale la delibera può essere rimossa con il rimedio demolitorio la delibera deve considerarsi legittima con conseguente impossibilità di valutarne, sia pure in via incidentale ai fini del risarcimento del danno, la validità ( in tal senso App. Catania 21 luglio 2014, in Riv. dir. comm., 2015, II, p. 329; Trib. Napoli 18 novembre 2015, in Riv. dir. comm., 2017, II, p.146; Trib. Milano 2 febbraio 2012, in Giur. it., 2012, p. 1606, in una fattispecie in cui è stata esclusa la possibilità, in mancanza di impugnazione della delibera, di agire in via risarcitoria ex art. 2497 c.c. Più di recente la Corte di App. di Brescia 15 ottobre 2019, in Foro It., 2020, I, c. 1042, spec. c. 1045 che nell'affermare che l'azione per il risarcimento del danno *“può aversi non soltanto in via di subordine rispetto a quella di impugnazione (ex art. 2377-2379 c.c.), ma anche in via concorrente, unitamente ad essa”*, indi implicitamente negando





la possibilità di proporre azioni dirette a ottenere il risarcimento di danni (causati da deliberazioni non impugnate).

Ne consegue che le azioni proposte da Malacalza Investimenti srl e da Vittorio Malacalza per le ragioni sin qui illustrate devono ritenersi inammissibili.

Esaurita la trattazione delle questioni preliminari dirimenti si esaminano qui di seguito i profili di invalidità della delibera su cui gli azionisti fondano le proprie pretese risarcitorie.

### **Sulla raccolta delle deleghe**

Nell'atto di citazione notificato da parte degli azionisti ordinari a Carige spa, FITD, SVI e a CCB nel giudizio n. RG 560/2020, oltre all'allegazione dei vizi della delibera del 20.9.2019 per illegittima esclusione del diritto di opzione e per illegittima determinazione del prezzo di emissione in violazione dell'art. 2441 comma VI c.c., gli azionisti ordinari hanno denunciato gravi anomalie nella raccolta di deleghe pervenute in quantitativi abnormi via fax da singole utenze a Computershare s.p.a., Rappresentante Designato da CARIGE.

In particolare gli attori assumono la violazione dell'art. 2372 co.1 c.c. che stabilisce che la rappresentanza sia conferita per iscritto, nonché dall'art. 135 novies del D.Lgs. 24 febbraio 1998 (TUF) e dell'art. 134 del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999: l'art. 135 novies prevede, al quinto comma, che il rappresentante possa, in luogo dell'originale, consegnare o trasmettere una copia attestandone la conformità all'originale e l'identità del delegante cosicché la delega deve essere conferita e trasmessa in originale al Rappresentante Designato ovvero per posta elettronica certificata con firma digitale. Il successivo art. 135 undecies prevede che la delega sia conferita mediante sottoscrizione di un modulo il cui contenuto è disciplinato dalla CONSOB con Regolamento.

Secondo gli attori CARIGE non avrebbe trasmesso le deleghe in originale bensì via fax, con modalità non consentite attraverso la raccolta ad opera di suoi dipendenti e i relativi voti, determinanti per il raggiungimento del quorum di 2/3, sarebbero invalidi.



Gli attori hanno quindi insistito per l'accoglimento dell'istanza proposta ex art. 210 cpc, formulata in seconda memoria 183 co.6 cpc e non accolta dal G.I., affinché sia ordinato a CARIGE (e/o a Computershare) l'esibizione in giudizio delle 16.517 deleghe in originale (o di quelle cui sia stata attestata la conformità all'originale dal Rappresentante Delegato Computershare) consegnate in occasione dell'assemblea del 20 settembre 2019, facenti parte della documentazione di assemblea.

Inoltre la difesa degli attori, a fronte del rilievo mosso da Carige nella comparsa di costituzione sulla mancanza di una domanda sul punto, per non essere la generica espressione *“nonché l'illegittimità degli atti prodromici e/o conseguenti alla stessa”* inserita nelle conclusioni idonea ad integrare una richiesta di accertamento dell'illegittimità della delibera anche sotto il profilo dell'irregolare trasmissione delle deleghe, ha replicato a verbale in prima udienza e nelle successive memorie 183 co.6 cpc evidenziando che l'atto di citazione contiene la domanda di accertamento dell'invalidità, anche sotto il profilo dell'irregolare trasmissione delle deleghe, e richiamando, nell'ipotesi in cui il Tribunale fosse di contrario avviso, la giurisprudenza del Supremo Collegio sul mutamento di petitum e/o causa petendi nelle ipotesi in cui la domanda modificata riguardi la medesima vicenda sostanziale dedotta in lite (Cass. Sez. Unite 12310/2015 e Cass. 22404/2018).

Ritiene il collegio che la domanda di accertamento dell'illegittimità della delibera per violazione delle disposizioni di legge aventi ad oggetto la raccolta delle deleghe al voto- da ritenersi ammissibile in considerazione del riferimento alla irregolarità delle deleghe contenuto nella narrativa dell'atto di citazione al paragrafo 14 a pag. 94 e ss. nonché dell'estensione della domanda di accertamento dell'illegittimità agli *atti prodromici* alla delibera contenuta nelle conclusioni- non meriti accoglimento.

Si rende necessario in primo luogo individuare le disposizioni da applicare al caso di specie.

L'art. 2372 c.c. prevede che coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare nell'assemblea e che la rappresentanza debba essere conferita per iscritto.

Inoltre ai sensi dell'art. 135 undecies TUF la società con azioni quotate, salvo diversa clausola statutaria, deve designare per ciascuna assemblea, un soggetto, denominato *“rappresentante designato”* (*“R.D.”*), al quale i



RG.n. 14348/2019  
 Repert. n. 2828/2021 del 26/11/2021

titolari del diritto di voto possano conferire una delega con istruzioni di voto su tutte o su alcune delle proposte all'ordine del giorno.

Il contenuto del modulo di delega e le modalità di esercizio del voto sono poi disciplinate dall'art. 134 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 ( "Regolamento Emittenti" ).

L'art. 135 undecies TUF stabilisce:

1. Salvo che lo statuto disponga diversamente, le società con azioni quotate designano per ciascuna assemblea un soggetto al quale i soci possono conferire, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea, anche in convocazione successiva alla prima, una delega con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte all'ordine del giorno. La delega ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano conferite istruzioni di voto.

2. La delega è conferita mediante la sottoscrizione di un modulo di delega il cui contenuto è disciplinato dalla Consob con regolamento. Il conferimento della delega non comporta spese per il socio. La delega e le istruzioni di voto sono sempre revocabili entro il termine indicato nel comma 1.

3. Le azioni per le quali è stata conferita la delega, anche parziale, sono computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea. In relazione alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto, le azioni non sono computate ai fini del calcolo della maggioranza e della quota di capitale richiesta per l'approvazione delle delibere.

4. Il soggetto designato come rappresentante è tenuto a comunicare eventuali interessi che per conto proprio o di terzi abbia rispetto alle proposte di delibera all'ordine del giorno. Mantiene altresì la riservatezza sul contenuto delle istruzioni di voto ricevute fino all'inizio dello scrutinio, salva la possibilità di comunicare tali informazioni ai propri dipendenti e ausiliari, i quali sono soggetti al medesimo di dovere di riservatezza. Al soggetto designato come rappresentante non possono essere conferite deleghe se non nel rispetto del presente articolo.

5. Con il regolamento di cui al comma 2, la Consob può stabilire i casi in cui il rappresentante che non si trovi in alcuna delle condizioni indicate all'articolo 135 decies può esprimere un voto difforme da quello indicato nelle istruzioni.

L'Art. 134 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 stabilisce:

1. Il modulo di delega previsto dall'articolo 135-undecies del Testo unico contiene almeno le informazioni previste dallo schema riportato nell'Allegato 5A.

2. Il rappresentante che non si trovi in alcuna delle condizioni di conflitto di interessi previste nell'articolo 135-decies del Testo unico, ove espressamente autorizzato dal delegante, può esprimere un voto difforme da quello indicato nelle istruzioni nel caso si verifichino circostanze di rilievo, ignote all'atto del rilascio della delega e che non possono essere comunicate al delegante, tali da far ragionevolmente ritenere che questi, se le avesse conosciute, avrebbe dato la sua approvazione, ovvero in caso di modifiche o integrazioni delle proposte di deliberazione sottoposte all'assemblea.

3. Nei casi previsti nel comma 2, il rappresentante dichiara in assemblea:

- il numero di voti espressi in modo difforme dalle istruzioni ricevute ovvero, nel caso di integrazioni delle proposte di deliberazione sottoposte all'assemblea, espressi in assenza di istruzioni, rispetto al numero complessivo dei voti esercitati, distinguendo tra astensioni, voti contrari e voti favorevoli;
- le motivazioni del voto espresso in modo difforme dalle istruzioni ricevute o in assenza di istruzioni.



Ai sensi dell'art. 135 *undecies*, comma 2, TUF, dunque, la delega per le società con azioni quotate viene rilasciata, nel pieno rispetto della forma scritta prescritta dall'art. 2372, comma 1 c.c., «mediante la sottoscrizione di un modulo di delega» il cui contenuto minimo è disciplinato dall'art. 134 del Regolamento Emittenti e dall'Allegato 5A al Regolamento medesimo.

Non è quindi conferente il richiamo fatto dalla difesa degli attori all'art. 135 *novies* TUF che disciplina il diverso caso del rilascio della delega individuale dal socio al rappresentante, con facoltà di designare uno o più sostituti o di autorizzare il delegato a farsi sostituire da un soggetto di propria scelta.

Tale disposizione, per garantire la certezza sulla provenienza dell'atto di delega, sul suo contenuto e sull'identità del delegante, prevede al V comma che il rappresentante possa, in luogo dell'originale, consegnare o trasmettere una copia, anche su supporto informatico, della delega attestando sotto la propria responsabilità la conformità all'originale e l'identità del delegante. È previsto inoltre che il rappresentante conservi l'originale della delega e tenga traccia delle istruzioni di voto eventualmente ricevute per un anno a decorrere dalla conclusione dei lavori assembleari.

Diversa, invece, è la disciplina dell'art. 135 *undecies* TUF, applicabile al caso di specie, la cui *ratio* è quella di agevolare la larga partecipazione al voto a mezzo di delega nelle società quotate ad azionariato diffuso, per le quali è prevista obbligatoriamente, salvo diversa disposizione statutaria, la figura del Rappresentante Designato.

In tal caso i requisiti di forma previsti dalla legge risultano attenuati, in ragione dell'affidabilità del Rappresentante Designato, soggetto professionalmente qualificato, e sono limitati alla compilazione del *modulo di delega*, che deve contenere almeno i dati del modello 5A allegato al Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e deve essere compilato con l'inserimento di indicazioni specifiche sul documento di identità, sul potere di firma e sui titoli azionari detenuti dal delegante.

Ritiene dunque il collegio che la disciplina distinta contenuta nel TUF con riferimento ai due tipi di delega permetta di riconoscere piena validità alla modalità di trasmissione *via fax* prevista nel modulo di Banca Carige (così come negli altri moduli prodotti da Banca Carige sub doc. 141 terza memoria 183 co.6 cpc Carige), in quanto le rigorose prescrizioni stabilite per la delega ordinaria dall'art. 135 *novies* TUF, non richiamate dall'art. 135



undecies TUF, non sono richieste, per i motivi evidenziati, per il rilascio della delega al Rappresentante Designato.

Alla luce delle osservazioni sin qui svolte tutti gli altri profili trattati sul punto dalla difesa degli attori risultano assorbiti, cosicché appaiono irrilevanti i documenti prodotti sub 73 all'udienza di precisazione delle conclusioni ed inammissibili le istanze istruttorie in tale sede rinnovate.

### **Sulla limitazione del diritto di opzione**

Come già evidenziato nella premessa gli attori hanno lamentato l'illegittimità della limitazione del diritto di opzione sia sotto un profilo formale, per omessa/insufficiente motivazione della relazione illustrativa dei commissari straordinari, che sotto un profilo sostanziale, per l'insussistenza dei presupposti dell'art. 2441 c.c. ove è previsto al comma V che il diritto di opzione possa essere escluso o limitato quando l'interesse della società lo esige.

La relazione illustrativa dei commissari straordinari, documento che si deve analizzare per affrontare tutte le questioni poste dagli attori e che è stato ripercorso nei suoi passi più significativi da pag.19 a pag.36 della comparsa conclusionale Carige, a pag. 6 evidenzia:

*“ (...) L'operazione di mercato proposta si configura quale operazione privata di salvataggio della Banca (a tutela di tutti gli stakeholders: clienti, dipendenti, azionisti) al fine di scongiurare una situazione di crisi irreversibile, che porterebbe alla sua liquidazione con totale perdita di valore. Infatti, in caso di mancata approvazione dell'Aumento di Capitale da parte dell'Assemblea, e, quindi, in assenza del Rafforzamento Patrimoniale, la Banca si troverà in una situazione di crisi, con conseguente sottoposizione della stessa e del gruppo ad essa facente capo ad azioni straordinarie e/o a misure da parte delle Autorità competenti, che potrebbero determinare la liquidazione coatta amministrativa della Banca, ovvero in alternativa l'applicazione, tra gli altri, degli strumenti di risoluzione delle crisi bancarie di cui al Decreto Legislativo 16 novembre 2015 n. 180, di recepimento in Italia della Direttiva 2014/59/UE cd. Bank Recovery and Resolution Directive e/o eventualmente l'applicazione di misure straordinarie ai sensi del D.L. 8 gennaio 2019, n. 1 convertito, con modificazioni, nella L. 8 marzo 2019, n. 16, ivi compresa la ricapitalizzazione precauzionale qualora ne sussistano i presupposti.”*

Dopo un'ampia premessa sull'operato dei commissari e sulla necessità di procedere al rafforzamento patrimoniale funzionale alla chiusura della procedura di amministrazione straordinaria e finalizzato a consentire di dotare la Banca delle risorse patrimoniali e finanziarie funzionali alla realizzazione del Piano Strategico, che hanno descritto nel par.A da pag.14 a pag.16, sono stati indicati gli elementi di informazione in relazione alla prevedibile chiusura dell'esercizio in corso e all'andamento della gestione, evidenziando a pag. 19 che *“in caso di mancata approvazione dell'Aumento di Capitale da*



parte dell'Assemblea, la Banca si potrebbe trovare in una situazione di crisi, con conseguente sottoposizione della stessa e del gruppo ad essa facente capo ad azioni straordinarie e/o a misure da parte delle Autorità competenti, che potrebbero determinare la liquidazione coatta amministrativa della Banca ovvero, in alternativa, l'applicazione, tra gli altri, degli strumenti di risoluzione delle crisi bancarie di cui al Decreto Legislativo 16 novembre 2015 n. 180, (il "D.Lgs. 180/2015"), di recepimento in Italia della Direttiva 2014/59/UE cd. Bank Recovery and Resolution Directive ("BRRD"), e/o eventualmente l'applicazione di misure straordinarie ai sensi del D.L. 8 gennaio 2019, n. 1 convertito, con modificazioni, nella L. 8 marzo 2019, n.16, ivi compresa la ricapitalizzazione precauzionale qualora ne sussistano i presupposti."

Già in questa parte della relazione i commissari straordinari hanno dunque posto l'accento sulla vitale importanza dell'aumento di capitale e sull'inevitabile alternativa della messa in liquidazione della banca nell'ipotesi in cui tale la ricapitalizzazione non fosse realizzata.

Nella parte descrittiva degli accordi relativi all'operazione di Rafforzamento Patrimoniale i commissari hanno dato atto della stipula di "accordi finalizzati alla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e delle obbligazioni subordinate. In particolare, è stato sottoscritto in data 9 agosto 2019 un accordo quadro tra la Banca, lo Schema Volontario, il Fondo Interbancario e Cassa Centrale. L'accordo, la cui efficacia è subordinata al verificarsi di alcune condizioni oltre indicate al successivo paragrafo 1.1.6 della presente Relazione, prevede in sintesi quanto oltre descritto. Gli impegni assunti dallo SVI e dal FITD in relazione all'operazione di Rafforzamento Patrimoniale, infra descritti, fanno seguito all'istanza di intervento presentata dalla Banca allo SVI ai sensi dell'art. 47 dello statuto sociale del FITD e all'istanza di intervento presentata dalla Banca al FITD, ai sensi dell'art. 35 dello statuto sociale di quest'ultimo".

Nel paragrafo 1.2. dedicato ai "Termini e condizioni dell'Aumento di Capitale" si legge: "Come illustrato in precedenza, il Rafforzamento Patrimoniale costituisce un'esigenza imprescindibile della Banca, alla luce del Piano Strategico che la stessa intende porre in essere al fine di rispettare i requisiti di vigilanza prudenziale e provvedere al rilancio della Banca medesima. Dopo la presentazione al pubblico in data 27 febbraio 2019 del "Piano Strategico 2019-2023" i Commissari, in linea con l'obiettivo di valorizzare il potenziale della Banca previsto nel suddetto piano strategico, hanno avviato la ricerca di, e l'interlocuzione con, possibili partner interessati ad investire nel capitale della Banca e rafforzare la struttura e la dotazione patrimoniale della stessa, sondando a più riprese l'interesse di primari investitori internazionali e istituzionali. Ad esito di detta articolata fase preliminare, peraltro già descritta in dettaglio in altra parte di questa Relazione, è emerso l'interesse manifestato da CCB, unitamente alla disponibilità di intervento da parte dello Schema Volontario e del Fondo Interbancario.

Alla luce del quadro sopra citato e in particolare delle condizioni richieste dal FITD e CCB per intervenire, i Commissari hanno dovuto strutturare l'operazione di Rafforzamento Patrimoniale, al fine di realizzare il primario e essenziale interesse sociale al rafforzamento patrimoniale e al raggiungimento di ratio che consentano la prosecuzione dell'attività caratteristica nel quadro regolamentare di riferimento, tramite la formale esclusione del diritto di opzione degli azionisti ai sensi dell'art. 2441, comma 5 del Codice Civile, funzionale (i) al meccanismo di soddisfacimento in azioni (mediante compensazione del credito di importo nominale corrispondente) delle obbligazioni subordinate denominate "Banca Carige mod. 9 SEGBANCA CARIGE Società per Azioni - Via Cassa di Risparmio,15 - 16123 Genova 28 S.p.A. 2018-2028 Tasso Fisso Tier II detenute dallo schema Volontario, (ii) all'ingresso nel capitale sociale di Cassa Centrale e (iii) all'intervento del Fondo Interbancario. L'operazione proposta prevede altresì una tranche dell'aumento di capitale destinata a coloro che risultino azionisti della Banca precedentemente alla data di avvio dell'aumento di capitale,



*in misura proporzionale, nell'ambito di detta tranche, alla percentuale di capitale detenuta precedentemente all'avvio dell'offerta, rispetto alla quale sussiste una garanzia di sottoscrizione da parte del Fondo Interbancario.*

*L'operazione di Rafforzamento Patrimoniale sottoposta all'Assemblea dei soci, in particolare, prevede: (i) l'Aumento di Capitale per complessivi Euro 700 milioni e (ii) l'emissione dei Warrant e l'aumento di capitale a servizio dell'esercizio dei Warrant, come di seguito descritto."*

Si deve in primo luogo evidenziare che il diritto di opzione degli azionisti è stato limitato e non escluso: la terza tranche dell'aumento di capitale, di importo complessivo pari ad Euro 85 milioni da liberarsi mediante conferimenti in denaro, era da offrire in sottoscrizione e in prelazione agli azionisti (ordinari e di risparmio) della Banca precedentemente alla data di avvio dell'aumento di capitale, in misura proporzionale, nell'ambito di detta tranche, alla percentuale di capitale detenuta precedentemente all'avvio dell'offerta, con l'impegno da parte di FITD di garantire la sottoscrizione delle azioni ordinarie in caso di mancata sottoscrizione, integrale o parziale, da parte degli azionisti della Banca).

Ritiene il collegio che la limitazione del diritto di opzione risulti adeguatamente motivata dai Commissari straordinari proprio alla luce delle premesse e della puntuale illustrazione sulla situazione in cui versava la banca.

La doglianza mossa sotto il profilo formale sulla omessa/ insufficiente motivazione della limitazione del diritto di opzione non ha dunque alcun pregio in quanto un'attenta lettura della relazione in tutte le sue parti consente di individuare, anche nei passaggi sopra trascritti, le chiare ragioni per le quali il diritto di opzione è stato limitato a favore dei soggetti che hanno reso possibile e garantito l'aumento di capitale in base alle condizioni e ai termini previsti nell'accordo quadro.

Non si pone dunque il prospettato problema di mancanza di trasparenza e di inammissibilità dell'integrazione della motivazione in sede giudiziaria, considerato che il contenuto della relazione rende evidente e comprensibile quale fosse l'interesse della società che ha giustificato la limitazione del diritto di opzione.

Passando dal piano formale al piano sostanziale, ossia alla valutazione dei presupposti per la limitazione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 c.c, deve rilevarsi come siano pienamente condivisibili i rilievi della difesa di Carige laddove evidenzia che, per individuare l'interesse sociale, sia necessario considerare l'unitarietà dell'operazione complessiva di messa in sicurezza della Banca, che prevedeva da un lato la realizzazione di un



aumento di capitale funzionale al ripristino dei requisiti patrimoniali, anche in relazione alle richieste di derisking della BCE, e dall'altro la cessione di un portafoglio di crediti deteriorati a SGA, la cui offerta era a sua volta subordinata all'esecuzione del rafforzamento patrimoniale.

In particolare le difficoltà in cui versava Carige – la cui prospettiva di continuità aziendale era concretamente a rischio – emergono chiaramente in diversi passaggi dalla relazione dei Commissari.

La difesa di Carige mette in luce che:

- la proposta di aumento di capitale si inquadra nel contesto della complessiva manovra di rafforzamento patrimoniale finalizzata al perseguimento del primario ed essenziale interesse sociale del rispetto dei requisiti di vigilanza prudenziale, alla chiusura della procedura di amministrazione straordinaria e alla ricostituzione degli organi dell'amministrazione ordinaria della Banca (cfr. pp. 6 e 27 relazione commissari);

- l'esclusione del diritto d'opzione è funzionale (cfr. pp. 27-28 relazione commissari) o al meccanismo di soddisfacimento in azioni – mediante compensazione del credito di importo nominale corrispondente – delle Obbligazioni subordinate detenute da SVI, che era provvidenzialmente intervenuto a novembre 2018 finanziando la Banca in un momento critico; o all'ingresso nel capitale sociale di CCB; o all'intervento del FITD.

Gli azionisti hanno lamentato l'assenza di qualsivoglia soluzione industriale (*o business combination*) e la mancanza dei caratteri di attualità, certezza e concretezza dell'operazione, in considerazione del fatto che il diritto di opzione riservato a CCB, era postergato sino a oltre due anni dopo e che i fatti successivi dimostrano come CCB non abbia mai effettivamente valutato se esercitare la call, tanto che con l'emendamento stipulato il 5 novembre 2019 SVI/FITD sono stati resi liberi di vendere a terzi le azioni oggetto del contratto di opzione.

La difesa degli azionisti si è spinta sino ad ipotizzare che il coinvolgimento di CCB, rispondesse una esigenza statutaria di FITD e SVI: (FITD per Statuto (art.35) poteva acquisire partecipazioni di capitale limitatamente <al tempo occorrente per procedere al suo smobilizzo> e SVI -sempre per Statuto (art. 48)- nel caso di acquisizione di partecipazione al capitale di banche aderenti (quale è CARIGE) necessita quale condizione <che all'operazione partecipi un soggetto terzo>. Ha concluso quindi che FITD e SVI abbiamo deciso la diluizione degli azionisti per ragioni del tutto estranee





all'interesse sociale, senza tener conto del fatto che i soci avevano in passato sostenuto la Banca nelle operazioni di aumento del capitale sociale.

Carige, sotto questo profilo, ha sottolineato come CCB partecipi al capitale di CARIGE e al suo consiglio di amministrazione, a prescindere dal mancato esercizio della call e abbia investito in CARIGE ben € 163 milioni tra equity e debt nella manovra di rafforzamento patrimoniale della Banca di complessivi € 900 milioni.

In relazione alla possibilità di fare affidamento sui soci, ha rilevato che i vecchi azionisti di Carige non avevano consentito il rafforzamento patrimoniale proposto all'assemblea di dicembre 2018.

Osserva il collegio che la valutazione della scelta operata dai commissari straordinari, con specifico riferimento alla limitazione del diritto di opzione, vada operata calandosi nel contesto e quindi considerando il fatto che le trattative avviate con il fondo internazionale BlackRock erano fallite e che era stato richiesto da parte dei commissari l'intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (FITD) e dello Schema Volontario di Intervento (SVI) per scongiurare l'alternativa della liquidazione coatta amministrativa.

Proprio per tale ragione si ritiene che, come per le scelte di gestione adottate dagli amministratori e dai liquidatori di società, così anche per quelle dei commissari straordinari viga il principio del "business judgment rule" in base al quale, salvo manifesta irragionevolezza delle scelte, desumibile dal fatto che non siano state adottate le necessarie cautele ed assunte le informazioni rilevanti, esse sia tendenzialmente insindacabili in sede giudiziale.

Anche nel presente giudizio il principio del "*business judgment rule*" elaborato dalla giurisprudenza nell'ambito dei giudizi di responsabilità degli amministratori deve costituire la chiave di lettura degli atti.

Sul punto si richiama una recente pronuncia del Tribunale di Bologna che ha osservato: "Così stando le cose, è evidente che l'unico cardine su cui ruota l'azione attorea - e cioè la contrarietà alla legge delle delibere assunte in data 3 luglio 2016 dall'assemblea della banca in sede ordinaria e straordinaria, laddove la contrarietà a legge è dedotta unicamente in chiave di errata valutazione delle rettifiche sui crediti (e di errata svalutazione della partecipata B.R.) perché eccessive, non congrue e non necessarie - è riduttivo e oltremodo errato: riduttivo perché non tiene conto del contesto politico ed economico sommariamente delineato, errato perché le rettifiche sui crediti



deteriorati, quali che siano, sono determinate sulla base di criteri che non attengono alla rappresentazione veritiera e corretta della situazione economico-patrimoniale dell'impresa bancaria, ma alla opportunità e discrezionalità gestoria, che è preclusa al sindacato di legalità demandato al giudice adito ex art. 2377 c.c. In ultima analisi, osserva il collegio che le conseguenze economiche di una delibera non contraria alla legge non sono prefigurabili come danno risarcibile” (Tribunale Bologna Sez. spec. in materia di imprese, Sent., 17/12/2018).

E' dunque in termini di ragionevolezza che deve essere valutata la scelta dei commissari in ordine alla limitazione del diritto di opzione dei soci ordinari e, al riguardo, il collegio ritiene rilevante sottolineare che le proposte deliberate dai commissari speciali in data 29.8.2019 hanno trovato sostegno nel parere di congruità del 30.8.2019 della società di revisione reso ai sensi dell'art. 2441 V e VI comma del c.c. e dell'art. 158 dlgs n.58 del 1998.

Sul punto si richiama la sentenza della Suprema Corte di Cassazione 8 febbraio 2019, n. 3779, in Giur. it., 2019, 10, 2174, che si pone in linea con il principio di diritto ormai consolidato dopo la sentenza della Suprema Corte 30 ottobre 1970, n. 2263, cit., secondo cui per escludere o limitare il diritto d'opzione è sufficiente che l'interesse sociale sia “serio e consistente, tale da giustificare che, nella scelta del modo di realizzare l'aumento di capitale, sia ritenuto preferibile, perché ragionevolmente più conveniente, il sacrificio totale o parziale del diritto di opzione dei soci”. In senso conforme Cass. 28 giugno 1980, n. 4089, in Giur. comm., 1983, II, 250 ss.; Cass. 9 gennaio 1987, n. 133, in Soc., 1987, 291 ss.

Ne consegue che sotto il profilo della limitazione del diritto di opzione per i motivi sin qui illustrati la delibera del 20.9.2019 deve ritenersi legittima.

### **Sulla determinazione del prezzo di emissione delle azioni.**

- Le posizioni degli attori e dei convenuti

Vanno a questo punto esaminati gli altri profili di illegittimità della delibera denunciati dagli azionisti nelle cause R.G.R.G.n.560/2020 (attori Corti+41/Banca Carige/) e n. 530/2020 (attore Filippo Contro/Banca Carige) riunite alla causa portante R.G. n. 14348/2019.

Gli attori della causa n.560/2020 hanno lamentato che il prezzo di emissione delle azioni da sottoscrivere per l'aumento del capitale sociale sia stato



determinato in violazione dei criteri fissati dall'art. 2441, sesto comma, c.c. che prescrive che, nel caso di esclusione o limitazione del diritto di opzione, tale prezzo deve essere determinato “*in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre*”.

Il prezzo di emissione, nella prospettiva attorea, sarebbe stato determinato sul presupposto erroneo che il valore della banca fosse pari a zero, valorizzando solo l'ultima quotazione del titolo, risalente a ben oltre 6 mesi prima della delibera, e arrotondando il risultato della moltiplicazione (numero di azioni per ultima quotazione) determinato in base ad un preteso valore di CARIGE pari a 55 milioni, che era meno di 30 volte il patrimonio netto.

Hanno sostenuto che i due criteri del *patrimonio netto* e dell' *andamento nell'ultimo semestre delle azioni* non siano posti dalla legge sullo stesso piano: il criterio per la determinazione del prezzo di emissione deve essere il *patrimonio netto*, mentre *l'andamento del titolo* rappresenta solo un correttivo eventuale e non può sostituirsi al criterio, soprattutto nel caso di specie in cui non si poteva disporre dell'andamento del titolo nei sei mesi precedenti.

Del tutto arbitrario e in violazione di legge sarebbe quindi il metodo utilizzato dai commissari straordinari individuato nel DDM (Dividend Discount Model), nella variante Excess/Deficit Capital e descritto alle pag.38 e 39 della relazione dei commissari.

Del pari infondato, secondo gli attori, sarebbe l'assunto secondo cui il criterio del patrimonio netto fosse da escludere in ragione del fatto che la prognosi di liquidazione non avrebbe avuto valore positivo e, dunque, nulla sarebbe stato distribuito ai soci.

Il patrimonio netto, cui commisurare il prezzo di emissione, era pari a € 1.845.164,00 ed è stato certificato dai Commissari, con le correzioni derivanti da operazioni straordinarie, essere pari al 30 giugno 2019 ad € 1.324.895.000.

Inoltre la pretesa di epurare il patrimonio netto dalle cd. DTA (*deferred tax asset*, vale a dire attività fiscali differite) secondo gli attori sarebbe arbitraria e contraria alla legge in quanto si tratta di una voce dell'attivo di bilancio che esprime i suoi effetti nella detta prospettiva di continuità aziendale, proposta dai commissari, con previsione di utili.

Infine non si dovrebbe distinguere tra *patrimonio netto contabile* e *patrimonio netto effettivo* in quanto si tratta di una distinzione non



contemplata dall'art. 2424 del codice civile al quale si dovrebbe rifare anche l'art. 2441 c.c.

Gli attori hanno lamentato un danno da iper diluizione individuato nella differenza tra il valore delle partecipazioni azionarie ante delibera (da calcolare come per legge dividendo il patrimonio netto con il numero di azione ante aumento) rispetto al prezzo di emissione stabilito in sede di aumento.

In pratica, gli attori comparando il valore delle azioni da loro possedute ante aumento sul patrimonio netto al 30 giugno 2019 in € 1.324.495.000 (pag.33 della relazione dei commissari straordinari) che suddiviso per il numero di azioni dell'epoca pari a n. 55.265.881.015, porta ad una valore per azione di € 0,023 calcolano il danno detraendo da tale somma € 0,001 pari al prezzo di emissione, con la conseguenza che individuano il danno in € 0,022 per ogni azioni posseduta.

Filippo Contro ha svolto analoghe osservazioni assumendo che il valore delle nuove azioni fissato in 0,0010 euro ciascuna, sia stato determinato in palese violazione dell'art. 2441, comma 6, c.c.

Come gli altri azionisti ha evidenziato che la negoziazione del titolo Banca Carige s.p.a. nei sei mesi precedenti era stata sospesa ad opera dalla CONSOB e non vi era alcuna quotazione delle azioni in mercati regolamentati cui far riferimento per la determinazione del prezzo nel semestre antecedente la delibera. L'unico criterio disponibile tra quelli indicati all'art. 2441, comma 6, c.c. rimaneva quindi unicamente quello del patrimonio netto (PN), criterio principale cui far riferimento per la determinazione del prezzo dell'aumento di capitale in quanto il criterio dell'andamento del titolo nel mercato regolamentato avrebbe solo funzione sussidiaria e di correttivo, come emerge dal fatto che il legislatore utilizzi l'espressione *“tenendo conto, per le azioni quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre”*.

Ha sottolineato che l'imposizione del criterio del PN è volta ad evitare il depauperamento dei soci in caso di aumenti di capitale nei casi eccezionali di esclusione del diritto d'opzione, e quindi a scongiurare il rischio di una eccessiva perdita rispetto alla partecipazione patrimoniale rappresentata dai titoli.

Ha precisato che a fine settembre 2019 il PN era pari alla somma del PN di fine 2018 per euro 1.647.107.000 (all. 2) e delle DTA (deferred tax assets)



relative al 2018 pari a 88,6 milioni (all. 2), meno la perdita, comprendente ampie ed esaustive rettifiche sui crediti deteriorati, per i primi 9 mesi del 2019 pari a 594 milioni (all. 5, pag.185+1), aggiungendo inoltre le relative DTA pari al 29,57% (24% ires + 5,57% irap) di questa e cioè 175.645.800 euro, e così in totale 1.317.352.800 euro.

Non sono state iscritte nello stato patrimoniale le DTA relative agli esercizi 2018 e 2019 per il rischio di variazione della legislazione vigente pur ritenendone la probabilità medio bassa (all. 5).

Il PN così determinato (1.317.352.800 euro) è da dividersi per il numero di azioni dell'epoca (all. 2, pag. 211) ovvero 55.265.881.015, da cui devono esserne detratte 219.513 da non contarsi in quanto possedute dalla banca, ovvero da imputarsi pro quota a tutti gli azionisti, e così  $1.317.352.800 / 55.265.661.502 = 0,023836732$  euro ad azione (valore per azione prima dell'aumento di capitale).

Tale avrebbe dovuto essere il costo di sottoscrizione delle nuove azioni.

Ha assunto quindi di aver subito un danno patrimoniale quantificabile in misura pari alla differenza tra il valore che avrebbe avuto la partecipazione seguendo l'art. 2441, comma 6, c.c. e quello attribuito invece dalla delibera impugnata, e cioè  $0,023836732 - 0,0010 = 0,022836732$  euro per ogni azione. In considerazione dei 17 milioni di azioni possedute alla data della delibera ha chiesto il risarcimento del danno ammontante ad euro 388.224,44, oltre rivalutazione ed interessi, dal momento che gli sono state gratuitamente attribuite dallo SVI 10.161.526 azioni per la partecipazione all'assemblea (il cui valore è da portare in detrazione rispetto all'ammontare del danno – *compensatio lucri cum damno*) il che, valutandole sempre 0,0010 euro l'una, ha ridotto l'importo ad euro 378.062,91.

Banca Carige nel costituirsi ha affrontato in primo luogo il tema della parità contabile, introdotto da Malacalza Investimenti srl e da Vittorio Malacalza (non anche dagli altri attori) che attiene alla possibilità per una s.p.a. le cui azioni sono prive dell'indicazione del valore nominale di emettere azioni aventi una parità contabile, rapportata all'aumento di capitale, inferiore alla parità contabile che le azioni preesistenti avevano fino a quel momento, rapportata, cioè, all'importo del capitale sociale prima dell'aumento.

Nella comparsa di costituzione ha così esemplificato la questione:

“In altri termini, premesso che per parità contabile si intende il risultato della divisione del capitale per il numero delle azioni, la domanda è se sia legittima per una società avente, per esempio, un capitale di un milione rappresentato da un milione di azioni (e, quindi, con una parità contabile di 1 euro)



deliberare un aumento di capitale di 500.000 euro mediante emissione di un milione di azioni da sottoscrivere al prezzo di 0,50 euro ciascuna (corrispondente alla parità contabile dell'aumento di capitale).”

“in questo caso: a) la parità contabile ante aumento è pari a euro 1 per azione; b) la parità contabile delle nuove azioni è pari a 0,50 euro per azione (“parità contabile dell'aumento”); c) il prezzo di sottoscrizione è pari alla parità contabile dell'aumento, ma inferiore alla parità contabile ante aumento; d) il totale dei nuovi conferimenti è pari all'ammontare dell'aumento; e) dopo l'esecuzione dell'aumento, tutte le azioni della società hanno la medesima parità contabile post aumento di 0,75 euro.”

Ha quindi fornito una risposta positiva alla questione prospettata indicando le norme alle quali fare riferimento.

Ha poi osservato che l'art. 2346, comma 5, c.c. dispone “in nessun caso il valore dei conferimenti può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale” e che l'art. 8.1 della direttiva UE 2012/30 ove prevede che “*le azioni non possono essere emesse per un importo inferiore al loro valore nominale o, in mancanza di questo, al valore contabile*” si riferisce proprio alla necessaria copertura del capitale (e, quindi alla circostanza che le nuove azioni devono essere emesse a un prezzo non inferiore alla “parità contabile dell'aumento”), ma non alla parità contabile ante aumento.

Banca Carige ha aggiunto al riguardo che per rispettare il limite minimo del valore nominale delle azioni è sufficiente che la maggioranza assembleare (la stessa competente per l'aumento) deliberi preventivamente la riduzione del capitale esistente da eseguirsi tramite riduzione del valore nominale delle azioni esistenti.

L'eliminazione dell'indicazione del valore nominale consente quindi di realizzare con modalità operative semplificate l'operazione attuando l'aumento anche al di sotto della parità contabile ante aumento (ma in ogni caso rispettando la parità contabile dell'aumento perché, comunque, il capitale deve essere integralmente coperto), senza la necessità di dovere preventivamente ridurre il capitale sociale per diminuire il valore nominale delle vecchie azioni. Ma nella sostanza nulla cambia.

Ha citato la massima notarile n. 30 elaborata dal Consiglio Notarile di Milano: “In caso di aumento di capitale sociale a pagamento, da parte di una s.p.a. con azioni senza valore nominale, il prezzo di emissione delle azioni deve essere determinato in misura almeno pari alla "parità contabile" delle azioni di nuova emissione (ossia pari all'aumento di capitale diviso il numero delle azioni di nuova emissione), in modo tale che l'ammontare dei nuovi conferimenti sia complessivamente pari o superiore all'ammontare



dell'aumento del capitale sociale. / E' d'altro canto legittima, sempre in sede di aumento del capitale sociale a pagamento da parte di una s.p.a. con azioni prive del valore nominale, l'emissione di nuove azioni ad un prezzo inferiore alla "parità contabile" delle azioni esistenti al momento dell'assunzione della deliberazione di aumento (ossia pari al capitale sociale ante aumento, diviso per il numero delle azioni ante aumento), fermo restando che l'ammontare dei nuovi conferimenti deve essere complessivamente pari o superiore all'ammontare dell'aumento del capitale sociale”.

Ha evidenziato inoltre che la stessa CARIGE nel settembre 2017 ha deliberato ed attuato un aumento di capitale al di sotto della parità contabile ante aumento (docc. 74 e 75) e così è avvenuto anche per le delibere di aumento del capitale di CARIGE del 2014 e del 2015.

Quanto alle doglianze di illegittimità della determinazione del prezzo Banca Carige, ha replicato che:

i Commissari Straordinari si sono rigorosamente attenuti all'art.2441 sesto comma c.c. come può accertarsi:

- dal loro verbale del 23 luglio 2019 svoltosi in contraddittorio con *l'advisor Vitale & co.* (doc. 76);
  - dal parere scritto dell'*advisor* in data 5 agosto 2019 (doc. 77);
  - dal parere favorevole del Consiglio di Sorveglianza della Banca;
  - dal parere favorevole della società di revisione ex art. 158, comma 1, TUF.
- Banca Carige ha evidenziato con riferimento al dettato dell'art. 2441 co.6 che:

a. L'espressione “*tenendo conto ... anche*” indica un significato elastico del parametro del *valore del patrimonio netto* in quanto fornisce un elemento correttivo;

b. il riferimento *all'andamento delle quotazioni* (anch'esso, peraltro, di natura elastica perché a differenza di quanto previsto nell'art. 2437-ter, comma 3, c.c. non fa riferimento alla “media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti”) significa la rilevanza del valore di mercato delle azioni, in aggiunta al criterio patrimoniale;

c. l'ultima quotazione delle azioni ordinarie Carige era stata il 28 dicembre 2018 di 0,015 euro e non era prevedibile la crescita di valore della banca durante l'amministrazione straordinaria (nella quale, tra l'altro, per un verso



sono maturate altre sensibili perdite, e per altro verso, si sono dovute effettuare cospicue svalutazioni);

d. anche il precedente aumento di capitale (quello del 28 settembre 2017) voluto e deliberato dalla MALACALZA e dall'ing. VITTORIO MALACALZA, allora potente vicepresidente della Banca, era stato deliberato per un prezzo delle nuove azioni ben inferiore alla proporzione con il patrimonio netto contabile (docc. 74 e 75). Come si legge nelle Osservazioni dei proff.ri Cattaneo e Petrella, il prezzo dell'emissione era pari allo 0.4% del patrimonio netto contabile (doc. 78, p. 37).

Nella sostanza, secondo Carige, la norma deve essere interpretata con riferimento al risultato di una operazione meramente aritmetica, bensì con riferimento ad un prezzo che possa riflettere *l'effettivo valore economico della società*, come raccomandato sia nei *Principi Italiani di Valutazione (PIV)* che dalla coerenza sistematica con quanto previsto in tema di recesso all'art. 2437-ter, comma 2. c.c. secondo cui: *“il valore di liquidazione delle azioni è determinato dagli amministratori (...) tenuto conto della consistenza patrimoniale della società e delle sue prospettive reddituali, nonché dell'eventuale valore di mercato delle azioni”*.

Considerato il carattere elastico dei criteri normativi di cui all'art. 2441, sesto comma, c.c. e accertata la possibilità di discostarsi dal risultato di calcoli meramente aritmetici, secondo Carige sarebbe consequenziale l'ambito di *discrezionalità tecnica* nella determinazione del prezzo delle azioni di nuova emissione.

Carige ha poi fatto richiamo ai profili prettamente aziendalistici esaminati dai CTP Cattaneo e Petrella evidenziando come molteplici e preventivabili siano gli elementi idonei a concorrere a formare l'aspettativa di un certo prezzo da parte del mercato, da individuarsi in concreto caso per caso e da sottoporre alla ponderazione degli organi chiamati a deliberare sull'aumento di capitale. La legittimità del prezzo di emissione – analogamente a quella relativa alla sussistenza di un interesse idoneo a comportare l'esclusione del diritto di opzione – non può che concludersi ribadendo la oggettiva *ragionevolezza della determinazione effettuata dagli organi della Banca*, vieppiù considerando l'interesse preminente della stessa sia pure temperato con l'interesse dei vecchi azionisti a partecipare comunque ancorché in misura ridotta all'operazione.

In quest'ottica Banca Carige ha osservato che la conformità alla legge del prezzo stabilito in sede di aumento di capitale è attestata





- dalla opinion rilasciata dall'esperto indipendente Vitale & Co. s.p.a. in data 5 agosto 2019 che ha concluso che *“la definizione (...) di un prezzo pari a € 0,001 per ogni nuova azione (...) si presenta ragionevolmente congrua”* e che *“tale determinazione appare inoltre in linea di principio ragionevole anche sotto il profilo del valore intrinseco”* (doc. 77);
- dai pareri espressi dal Comitato di Sorveglianza
- dal parere di congruità della società di revisione ai sensi dell'art. 158, primo comma, t.u.f.

Banca Carige ha inoltre sottolineato di aver agito in trasparenza, mettendo a disposizione del pubblico i documenti di legge, mentre il parere Vitale & Co., essendo una opinion interna di supporto alla valutazione dei Commissari, di cui la Consob non ha imposto la pubblicazione, non è stata divulgata.

Sotto il profilo tecnico Banca Carige ha richiamato il contenuto delle Osservazioni dei proff.ri Cattaneo e Petrella di cui alla relazione prodotta come doc. 78 secondo cui :

*“- l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di capitale costituisce l'unica possibilità per garantire la continuità aziendale di Carige e tutelare gli stakeholders;*

*- la redditività di Carige anche in condizione di continuità aziendale risulta fortemente penalizzata nel medio periodo, con un possibile ripristino solo a partire dall'anno 2022. L'Aumento di capitale al lordo della componente oggetto di conversione non è nemmeno sufficiente a coprire le perdite attese per il 2019;*

*- considerati i flussi previsti dal Piano Strategico 2019-20 (peraltro realizzabili solo in condizione di continuità aziendale) e tenuto conto dell'importo dell'aumento di capitale, il valore pre-money di Carige risulta negativo, anche sulla base di parametri conservativi;*

*- la negatività del valore pre-money disinnesca ogni possibilità di pregiudizio patrimoniale per gli azionisti esclusi dal diritto d'opzione i quali, tutt'al più, sono premiati dalla conservazione dell'investimento in una realtà post-money probabilmente con valore positivo, senza sostenere alcun ulteriore esborso;*

*- in presenza di un valore pre-money negativo, esclusa l'eventualità di un pregiudizio patrimoniale per gli azionisti senza diritto d'opzione, il prezzo di emissione assume una connotazione “tecnica” funzionale alla realizzazione*



*del rafforzamento patrimoniale e all'ottenimento delle risorse finanziarie veicolate dall'Aumento di capitale.*

*Il contesto delineato ai punti precedenti conferma l'appropriatezza del prezzo di emissione corrispondente a €0,001”.*

Ha sottolineato tra l'altro che il patrimonio netto contabile risultante dalla semestrale 2019 redatta su base volontaria dai Commissari Straordinari era pari a € 1.324.895.000 dipendeva in larga misura dall'importo di € 1.098.491.000 per attività fiscali anticipate solo perché la situazione era basata sul presupposto della continuità aziendale che, a sua volta, aveva come presupposto imprescindibile l'approvazione dell'aumento di capitale e l'effettiva ricapitalizzazione della banca, nonché delle residue operazioni di rafforzamento patrimoniale.

Anche SVI FITD CCB, pur contestando la fondatezza della pretesa risarcitoria avanzata nei loro confronti per le ragioni che si andranno ad esaminare, hanno articolato analoghe difese in replica alle doglianze mosse dagli attori in ordine alla violazione del principio di parità contabile e all'illegittimità della determinazione del prezzo.

- Sulla trasparenza.

Ritiene il collegio di dover affrontare in primo luogo la censura relativa all'omessa *disclosure* dell'opinione Vitale & Co che non è stata allegata alla relazione dei commissari straordinari né è stata resa pubblica.

Sul punto ritiene sufficiente rilevare che gli unici documenti che devono essere messi a disposizione dei soci sono la relazione illustrativa ex artt. 2441 c.c. e 125-ter TUF e il parere di congruità della società di revisione ex artt. 2441 c.c. e 158 TUF.

Il parere di un esperto finanziario indipendente non è prescritto dalla legge. Ne deriva l'infondatezza della doglianza relativa all'assenza di trasparenza, sollevata anche per la mancata pubblicazione dell' "accordo quadro" il cui contenuto risulta tra l'altro analiticamente descritto da pag.19 a pag.26 della Relazione dei commissari.



- Sulla determinazione del prezzo di emissione dell'azione.

Passando a trattare il tema centrale della determinazione del prezzo di emissione dell'azione si evidenzia che l'Opinion Vitale & Co., richiamata nella relazione dei Commissari, fotografa a pag. 5 la situazione critica di banca Carige in quattro punti:

- la sottoposizione alla procedura di Amministrazione Straordinaria dal gennaio 2019 conseguente alle dimissioni della maggioranza dei membri del Consiglio di Amministrazione avvenuta a valle dell'assemblea straordinaria che non ha approvato la delega relativa al suddetto aumento di capitale di €400 milioni;*
- l'attivazione in data 25 gennaio, della garanzia statale relativa all'emissione di prestiti obbligazionari per l'importo di € 2 mld, al fine di garantire la stabilità della raccolta della Banca;*
- la contabilizzazione di ulteriori perdite (ultimo trimestre 2018 e primo trimestre 2019) per l'importo complessivo di €124,5 mln;*
- la strutturazione dell'operazione di Cessione di NPE, la contabilizzazione di penali collegate e, più in generale, il complesso degli interventi di ristrutturazione previsti dal nuovo Piano Industriale varato dalla Banca (incluso il piano esuberi del personale) che, unitamente alla prevista evoluzione gestionale, hanno condotto a stimare nel medesimo Piano una perdita a conto economico di € 767 milioni per l'intero esercizio 2019.*

Al paragrafo 2 intitolato “*Principi di riferimento e rilevanza primaria del valore di mercato*” l'Opinion esamina i principi e gli approcci metodologici di riferimento in sede di analisi e valutazione dei relativi termini economici elaborati in diverse situazioni di rafforzamento patrimoniale aventi ad oggetto banche in condizioni di difficoltà, verificatesi negli ultimi anni sul mercato italiano, anche presenza di esclusione del diritto di opzione, evidenziando l'esigenza di assicurare comunque la coerenza delle scelte e delle valutazioni effettuate con il più ampio interesse sociale.

A tal proposito richiama nel caso delle società bancarie il principio della “*sana e prudente gestione*” e afferma che in quest'ottica la tutela degli azionisti mantiene la sua indubbia rilevanza, ma che le valutazioni e determinazioni dell'organo amministrativo ne potranno tener conto nella misura del possibile, nel quadro, appunto, del *prioritario conseguimento del più generale interesse sociale, e ciò avuto riguardo al caso concreto e tenuto conto delle alternative effettivamente disponibili.*

L'Opinion di Vitale & Co. stima il valore di Carige *pre-money* quale differenza tra il valore di Carige *post-money* e l'importo monetario confluito nella società grazie all'aumento di capitale, laddove per valore *pre-money* si intende il valore della banca prima dell'esecuzione dell'aumento di capitale e per valore *post-money* si intende il valore della banca successivo



all'aumento di capitale, che pertanto incorpora i benefici derivanti da un nuovo piano industriale reso possibile grazie alla stessa ricapitalizzazione.

Tale stima è giustificata sulla base delle osservazioni che si riportano qui di seguito.

“Tra i potenziali fattori di scostamento tra il concetto di valore intrinseco e quello di valore di mercato messi

a fuoco nella casistica di aumenti di capitale di banche in difficoltà degli ultimi anni sono stati evidenziati

ad esempio, di nuovo senza alcuna pretesa di esaustività:

- una dimensione particolarmente elevata dell'aumento di capitale, in assoluto nonché in relazione al valore economico pre money dell'emittente. Tale variabile può incidere direttamente sulla relazione tra offerta (appunto “abbondante”) e domanda di azioni, da cui dipende in ultima analisi la formazione del valore di mercato di quei beni mobili che sono appunto le azioni;

-Il significato da attribuire al concetto di, e la configurazione e modalità di calcolo da adottare per effettuare una, valutazione pre-money, in relazione ai due diversi approcci di riferimento considerati nella dottrina e prassi aziendalistico-valutativa, dalle implicazioni profondamente diverse:

a) la prima, che considera gli effetti di un deficit di capitale attraverso una sottrazione dell'importo relativo dal valore della banca, precedentemente stimato su base post money in ipotesi di compimento della ricapitalizzazione obiettivo e fattorizzandone i benefici conseguenti;

b) la seconda, che esclude dal valore pre money non solo l'importo della ricapitalizzazione da compiersi, ma anche i benefici degli “investimenti” che con essa possono compiersi, cioè “che consideri il valore dell'emittente a prescindere dalla creazione di nuovo valore che l'emissione delle nuove azioni può comportare” (così ad esempio i Principi Italiani di Valutazione, §IV.3). E' evidente che tale configurazione, ove adottata, si tradurrebbe nella mancata considerazione delle attese di risultato indicate nel business plan di rilancio di una banca che richieda un aumento di capitale (in quanto tali attese di risultato presuppongono il preventivo compimento della ricapitalizzazione) e quindi l'adozione di un approccio valutativo ancora più incerto, oltre che, in linea di principio, più penalizzante;

- le incertezze valutative connesse, in condizioni appunto di difficoltà, alla realizzabilità di piani di rilancio incisivi ed articolati e delle diverse ipotesi sottostanti (atteso, tra l'altro che un piano dovrebbe presentare uguale probabilità di scostamenti al rialzo ed al ribasso per costituire un adeguato riferimento a fini valutativi). Tali incertezze vengono inoltre massimizzate nei relativi effetti dal rilevante “effetto leva” presente nella valutazione pre-money di una società che si appresti a realizzare un'operazione di raccolta di capitali di proporzioni elevate, oltre che in assoluto, in relazione alla propria dimensione economica (anche quando si adotti l'impostazione meno penalizzante di cui qui sopra al punto a)). In simili condizioni, infatti, approssimazioni e oscillazioni anche di ordine percentuale relativamente contenuto nella stima del valore post-money, si traducono matematicamente in oscillazioni di portata ben più ampia ai fini della successiva determinazione del valore pre-money;

- la potenziale mancanza di parità di forza negoziale tra le parti di una transazione, tenuto conto delle coerenza delle esigenze regolamentari di una banca, dei tempi spesso stringenti per la realizzazione di operazioni del genere e delle alternative in concreto disponibili”.

Passando al criterio di determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni l'Opinion evidenzia la necessità di far riferimento al valore di mercato, collegato al valore economico del patrimonio e non a quello contabile.



“Da quanto sopra discende nel complesso un quadro che giustifica, motivandone le ragioni e l’aderenza ad

un principio di ragionevolezza, la possibilità di determinare prezzi di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione non solo discosti rispetto al valore contabile del patrimonio netto (del resto già scarsamente

rilevante ai fini della nozione di valore intrinseco, come si vedrà anche oltre, né l’art. 2441, 6° comma richiama una configurazione contabile del valore del patrimonio), ma eventualmente anche rispetto allo stesso valore economico del patrimonio (cioè, appunto, il valore intrinseco delle azioni), sia che quest’ultimo venga individuato tramite un procedimento di stima, sia che venga eventualmente assunto pari al prezzo quotato per le azioni sul mercato secondario, quando esistente. Poiché, appunto, nella ricerca del valore “congruo” che la legge affida loro, gli amministratori di una società possono applicare logiche e criteri diretti a esprimere non tanto il “valore intrinseco” delle azioni, ma il loro “valore di mercato”, cioè quella misura risultante dall’incrocio della domanda e dell’offerta dei titoli azionari oggetto di emissione, alla luce delle circostanze concrete del caso e avuto riguardo alle specifiche caratteristiche e finalità dell’operazione.

Pertanto, e come confermato appunto da diffusa prassi in sede di analisi di aumenti di capitale di banche in difficoltà degli ultimi anni, per formulare considerazioni in merito alla congruità dei prezzi di emissione delle nuove azioni è sufficiente verificare la presenza di condizioni di esplorazione del mercato serie e rigorose.

Al riguardo, e venendo all’Aumento di Capitale, gli elementi a disposizione lasciano ritenere che l’esplorazione del mercato compiuta presenti i connotati suddetti. Tra gli aspetti rilevanti si segnalano:

- l’ampiezza del periodo temporale di esplorazione del mercato al fine di valutare numerosità, nonché potenziali caratteristiche e termini delle opzioni disponibili, cioè diversi mesi a partire dalla prima esplorazione del mercato avviata già dallo scorso autunno;
- la protratta e costante presenza in tale ambito del supporto di un primario advisor quale UBS;
- il vasto risalto di comunicazione attribuito dalla stampa al progetto, che ha contribuito a stimolare analisi e considerazioni da parte di potenziali investitori sia in ambito nazionale che internazionale;
- l’assenza, sulla base degli elementi disponibili, di proposte vincolanti ed a condizioni economiche migliori di quelle in ultimo considerate dalla Banca per la realizzazione dell’Aumento di Capitale ed oggetto della presente Opinion. E’ significativo inoltre che gli impegni di garanzia in oggetto provengano, nuovamente, principalmente dal FITD, considerato altresì che i termini della garanzia fornita da Cassa Centrale Banca non sono confrontabili, in quanto assistiti dalla presenza della già menzionata opzione call, circostanza che peraltro rafforza ulteriormente il senso delle considerazioni qui espresse;
- infine, gli stessi profili soggettivi della gestione che ha compiuto l’esplorazione del mercato, con riferimento quindi alla visibilità e professionalità, oltre che del precedente CdA, della stessa gestione commissariale insediatasi ormai dallo scorso gennaio”.

La Opinion analizza i criteri da utilizzare per la stima del valore intrinseco di una banca, definito quale valore attuale dei benefici economico-finanziari futuri ritraibili dagli azionisti, cioè dei flussi finanziari futuri disponibili per la relativa distribuzione agli stessi e indica due ottiche di fondo tra le più rilevanti:



- (i) going concern, secondo la quale un'azienda è destinata a svolgere la propria funzione di produzione di ricchezza indefinitamente nel tempo;
- (ii) (ii) stand alone, cioè che l'attività aziendale si sviluppi autonomamente, e quindi a prescindere da operazioni straordinarie che mutino il perimetro di business di riferimento, per il tramite della combinazione con il business e le risorse "industriali" di terze economie.

### Sottolinea che per una banca si devono tener presenti alcuni aspetti peculiari:

- i) la natura del business bancario, ed in particolare al fatto che, a differenza della generalità delle aziende, la gestione finanziaria (e quindi gli oneri finanziari) sono parte della gestione caratteristica;
- ii) l'assoggettamento a regolamentazione della struttura del capitale, ed in particolare la presenza di ratios di vigilanza obbligatori circa la dotazione minima di capitale proprio.

Tali particolarità conducono ad una diversa definizione di cosa si intende per benefici economico-finanziari

futuri assunti a riferimento della valutazione.

In luogo dei flussi di reddito e dei flussi di cassa al lordo degli oneri finanziari (come per la generalità delle aziende), nel caso delle banche (e di altri intermediari finanziari) la principale grandezza flusso espressiva della generazione di nuova ricchezza è rappresentata tipicamente dagli utili netti (che includono appunto gli oneri finanziari); mentre, alla luce dei vincoli regolamentari di patrimonializzazione, la grandezza flusso espressiva di quanto si rende disponibile per gli azionisti è rappresentata tipicamente da una porzione degli utili netti, cioè i dividendi.

Conseguentemente, in luogo del criterio cd. Unlevered Discounted Cash Flow (dominante nella valutazione

delle aziende ed in generale nella teoria e prassi di valutazione degli investimenti), per le banche si adotta

appunto una variante levered e facente riferimento ai flussi direttamente disponibili per gli azionisti nel rispetto dei vincoli di patrimonializzazione, cioè Il DDM nella variante Excess / Deficit Capital.

Tale criterio è quindi il metodo analitico di riferimento nella stima del valore intrinseco di aziende bancarie (oltre che di diverse altre aziende finanziarie), proprio per la relativa coerenza con la logica fondamentale di valutazione e per la capacità di cogliere, in linea di principio, caratteristiche e fenomeni evolutivi propri di ciascuna specifica azienda. L'esigenza di coerenza con la logica fondamentale di valutazione si estende anche ai criteri di stima sintetici

(tipicamente basati sull'osservazione ed applicazione di moltiplicatori desunti dalle quotazioni borsistiche

di aziende in linea di principio comparabili), che nel caso delle banche prediligono infatti l'applicazione di

multipli Price / Earning atteso (P/E).

L'esigenza di coerenza con la logica fondamentale di valutazione si estende anche ai criteri di stima sintetici

(tipicamente basati sull'osservazione ed applicazione di moltiplicatori desunti dalle quotazioni borsistiche

di aziende in linea di principio comparabili), che nel caso delle banche prediligono infatti l'applicazione di

multipli Price / Earning atteso (P/E).



L'Opinion evidenzia che i criteri basati esclusivamente o prevalentemente sulla consistenza patrimoniale sono stati abbandonati negli anni perché non misurano le variabili fondamentali da cui dipende il valore di un'azienda e non sono coerenti con la nozione di valore intrinseco.

Anche negli anni 90, quando i metodi di natura patrimoniale erano ancora utilizzati, si avvertiva già l'esigenza di correggerne i risultati, attribuendo considerazione alla capacità di produzione di reddito (metodo misto patrimoniale-reddituale, cd. Metodo UEC, 'Union des expert comptables'). Lo stesso metodo UEC, tuttavia, è stato successivamente abbandonato proprio perché provvedeva ad una correzione soltanto parziale delle distorsioni di fondo create dal muovere da un aggregato patrimoniale.

Un'evidente conferma empirica della fondamentale rilevanza della componente reddituale e della scarsa significatività, pertanto, dei multipli del Tangible Book Value ("TBV") considerati autonomamente, deriva dall'analisi di regressione statistica che pone in relazione il multiplo P/TBV (variabile dipendente) e il RoTE atteso (variabile indipendente). Tale analisi rende spiegabile perché le valutazioni attribuite dal mercato a diverse aziende bancarie mostrino multipli del patrimonio netto così disparati ed apparentemente inspiegabili, confermando che, anche nella formazione dei prezzi di mercato, oltre che nella logica fondamentale di valutazione d'azienda, il value driver chiave è tipicamente rappresentato dalla capacità futura di generare flussi di cassa (flussi di reddito, quale proxy più prossima, in una banca). I differenti multipli P/TBV diventano in tal modo spiegabili.

Un esempio dell'analisi in oggetto è inclusa a fini illustrativi in allegato 1. Essa è volutamente riferita, oltre che al campione di banche italiane quotate, anche ad altre banche commerciali europee, nonché ad istituzioni bancarie specializzate ed alcune istituzioni finanziarie extraeuropee, al solo scopo di evidenziare come, anche quando si attraversino confini geografici e/o di modello di business, la redditività futura si conferma quale variabile esplicativa fondamentale delle valutazioni attribuite dal mercato. Il valore dell'indice di correlazione statistica (R<sup>2</sup>), oltre alla stessa rappresentazione grafica, sottolinea l'elevato grado di significatività della relazione osservata.

In sintesi, quindi, il multiplo del TBV applicabile ad una specifica azienda bancaria è la risultante di una valutazione (che costituisce il numeratore del rapporto) fondata primariamente sulla relativa redditività prospettica (tramite coerenti criteri di stima analitici e/o sintetici), fermo un livello di dotazione di capitale coerente con i vincoli regolamentari. La valutazione così ottenuta può eventualmente essere riesposta in termini di multiplo di P/TBV, ma appunto soltanto ex-post e più che altro per semplicità di comunicazione.

Riguardo alla stima del valore intrinseco l'Opinion pone un punto fermo nei seguenti termini introducendo la definizione di *prezzo tecnico* :

Ciò premesso per quanto attiene in generale alla stima del valore intrinseco, nel caso di un aumento di capitale - come detto in precedenza, ed in particolare qualora si adotti la prima delle due impostazioni descritte (più benevola sotto il profilo valutativo) - tale stima riguarderà anzitutto il valore post money (che incorpora pertanto i benefici prevedibili sulla base di un piano industriale di possibile



realizzazione grazie alla stessa ricapitalizzazione) e successivamente si procederà alla sottrazione dell'importo dell'aumento di capitale, così da derivare il valore intrinseco stimato su base pre money.

Si osserva a questo punto che, così come ad esempio già verificatosi nell'ambito di alcuni progetti di rafforzamento patrimoniale di banche in difficoltà, il risultato di tale sottrazione può eventualmente assumere segno negativo. In particolare, ciò può accadere in presenza di ricapitalizzazioni di elevato ammontare e in presenza di utili futuri insufficienti a generare un valore post money superiore all'importo dello stesso aumento di capitale. Un indicatore sintetico di una simile eventualità si ha quando il rapporto tra: (i) la dimensione di un aumento di capitale necessario per ragioni regolamentari; e (ii) gli utili prevedibili per lo stesso emittente nell'ottica di un analista esterno, si collochi su livelli superiori ai rapporti P/E quotati sul mercato per le azioni di società in linea di principio comparabili.

In tali circostanze, in mancanza di un valore intrinseco pre money di segno positivo, le considerazioni relative al pricing di un aumento di capitale muovono tipicamente da un prezzo tecnico, cioè un prezzo minimo, non più ancorato ai risultati di stime analitiche, ma che, essendo maggiore di zero, può consentire lo svolgimento dell'operazione quanto meno sul piano tecnico. In termini di capitalizzazione pre money dell'emittente, tale prezzo può corrispondere anche ad un valore complessivo della società di 1 Euro (così da incentivare, per quanto possibile, l'adesione di investitori alla ricapitalizzazione), oppure importi relativamente più elevati, nella misura in cui ragioni tecniche lo rendano necessario (es.: operatività di sistemi di raccolta di adesioni) o comunque opportuno, e naturalmente, gli investitori lo accettino.

Esaminando in concreto la situazione di Banca Carige, sulla base del Piano Industriale 2019-2021 e delle proiezioni sintetiche per gli anni successivi, sino al 2023, indicate in un documento di Piano Strategico 2019-2023, la Opinion evidenzia alcune delle ipotesi sulla futura evoluzione della gestione aziendale tra cui:

- l'importante crescita del margine d'interesse a partire dal 2021 (legata alla considerazione di uno scenario di recupero del sistema dei tassi) e dei ricavi commissionali a partire dal 2020 (connessa principalmente all'attività di wealth management ed alle ipotesi di recupero di parte delle masse perdute negli ultimi anni),
- la significativa riduzione delle spese amministrative, legata alla prevista attuazione di un consistente progetto di razionalizzazione
- l'eventuale introduzione del regime A-IRB per la valutazione dei rischi, la possibilità di incorrere o meno in penali derivanti da alcuni contratti definiti in passato con alcune controparti in relazione ad operazioni di cessione aziendale e/o di partnership industriale (principalmente riconducibili alle categorie delle penali da underperformance e penali da change of control / violazione esclusiva / recesso) e la situazione delle DTA del Gruppo e delle relative possibilità di recupero.





Evidenzia che il Piano Industriale indica il conseguimento di perdite nel 2019 per complessivi € 766,6 milioni e nel 2020 (€84,9 milioni) ed il ritorno ad un sostanziale pareggio nel 2021 (utile netto = € 0,6 milioni) e che le proiezioni sintetiche per il biennio successivo contenute nel documento di Piano Strategico indicano utili netti pari a € 39 milioni e € 72 milioni, rispettivamente nel 2022 e nel 2023.

Osserva che :

- (i) la realizzazione di piani industriali incisivi ed articolati presenta tipicamente oggettivi caratteri di incertezza (in particolar modo nell'ambito di contesti di rilancio aziendale);
- (ii) l'effettuazione di stime di carattere valutativo presuppone l'adozione di proiezioni economico-finanziarie che presentino uguali probabilità di scostamenti al rialzo ed al ribasso;
- (iii) si richiede dunque che un valutatore adotti l'ottica dell'analista esterno nello svolgere la propria attività e che tenga conto delle possibili incertezze attraverso alcune tecniche di riferimento (ad esempio, quanto meno, tramite analisi di sensitività e/o in sede di definizione dei parametri adottati per le stime effettuate).

Dà atto che sulla base delle informazioni ricevute e richiamate sono compiute analisi e simulazioni riferite a diversi scenari e adottando diversi criteri metodologici di riferimento.

Nel complesso, le analisi e simulazioni effettuate confermano l'applicabilità di un *prezzo tecnico per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale, così come emerso anche dal confronto con il mercato.*

Evidenzia che sul piano metodologico il valore di liquidazione rappresenta, in linea di principio, il valore minimo attribuibile al valore intrinseco, tipicamente stimato invece nella prospettiva del going concern.

Segnala al riguardo che:

- *le procedure di liquidazione intraprese nel sistema bancario negli ultimi anni non hanno sin qui evidenziato tipicamente la generazione di valori a beneficio degli azionisti;*
- *il patrimonio netto della Banca è rappresentato all'attivo da DTA per un importo molto rilevante, anche superiore alla stessa dimensione del patrimonio netto; un attivo che mal si presta ad un recupero in condizioni di liquidazione;*
- *un eventuale valore di liquidazione non potrebbe rappresentare in ogni caso un parametro di riferimento ai fini della definizione del prezzo di sottoscrizione di nuove azioni da parte di terzi investitori, poiché questi ultimi adottano tipicamente il going concern quale prospettiva di riferimento. Un eventuale valore di liquidazione sarebbe dunque tendenzialmente riferibile solo all'effettiva attuazione di uno scenario liquidatorio, diverso quindi dall'operazione qui considerata, oltre che da apprezzarsi nell'ottica del complessivo interesse sociale.*



Nelle considerazioni conclusive si legge:

“Sulla base degli elementi disponibili e delle qualificazioni ed avvertenze indicate in precedenza nella presente Opinion, la definizione da parte della Banca di un prezzo pari a € 0,001 per ogni nuova azione di prevista emissione nell’ambito dell’Aumento di Capitale si presenta ragionevolmente congrua, poiché appare derivante da un adeguato processo di confronto con il mercato, nel quadro delle circostanze concrete del caso e avuto riguardo alle specifiche caratteristiche e finalità dell’operazione.

Pur se non direttamente rilevante ai fini dell’opinione sopra espressa e al solo scopo di una maggior completezza informativa, sulla base delle analisi e simulazioni effettuate tale determinazione appare inoltre in linea di principio ragionevole anche sotto il profilo del valore intrinseco, e quindi a prescindere da considerazioni relative a possibili fattori di scostamento tra valore di mercato e valore intrinseco, nell’ottica illustrata in precedenza nella presente Opinion.

Il prezzo tecnico definito (che, come detto in precedenza, corrisponde ad una valutazione pre money della Banca di circa € 55,2 milioni) si pone al di sopra del minimo tecnico di un 1 Euro per l’intero valore pre money della Banca. Tale scelta appare ispirata da considerazioni di opportunità che tengono tra l’altro conto dell’esigenza di sottoporre l’Aumento di Capitale alla necessaria delibera della propria assemblea straordinaria e quindi dell’utilità, nell’ottica dell’interesse sociale, di agevolare tale percorso attraverso la previsione di termini economici dell’operazione per quanto possibile incentivanti per gli attuali azionisti.

Appare dunque ragionevole, oltre che priva di nocumento per la generalità dei suoi stakeholders, l’attenzione dalla Banca nel cercare di individuare possibili valori superiori al suddetto minimo di 1 Euro, sino ad esempio a prendere in considerazione anche l’ultima capitalizzazione borsistica della società (pur con i noti limiti di significatività ai fini in esame), trovando tale attenzione un unico fattore limite, ineludibile, nell’accettabilità degli stessi termini da parte degli investitori garanti del buon esito dell’Aumento di Capitale, e quindi, appunto, nel valore espresso dal mercato.

L’Opinion di Vitale & Co., quindi, considerati vari scenari e utilizzati i principali metodi di valutazione per la stima del valore di una banca, attesta, nello scenario che prevede la realizzazione dell’aumento di capitale, che non esisteva alcun valore per gli azionisti Carige prima dell’aumento di capitale e conferma che tale valore a fortiori non esisteva, ovviamente, senza l’aumento di capitale.

I Commissari a pag.34 della loro Relazione richiamano il *parere di congruità del prezzo* dell’esperto finanziario indipendente Vitale & Co e dedicano un intero paragrafo, che si ritiene utile, per chiarezza espositiva, trascrivere in quanto afferente al tema centrale sul quale le parti controvertono.

“Il prezzo di emissione delle nuove azioni, anche ad esito del confronto con le controparti garanti dell’operazione di Rafforzamento Patrimoniale, è stato definito dai Commissari Straordinari in un



prezzo tecnico pari ad Euro 0,001 per azione, corrispondente ad una valutazione implicita pre money riferita al 100% del capitale della Banca pari a circa Euro 55,2 milioni.

Il prezzo di emissione è stato determinato dai Commissari Straordinari sulla base di specifiche informazioni ed analisi, supportate da un parere dell'esperto finanziario indipendente Vitale & Co, avendo quest'ultimo confermato la congruità del prezzo di emissione delle nuove azioni in quanto derivante da un adeguato processo di confronto con il mercato, nel quadro delle circostanze concrete del caso e avuto riguardo alle specifiche caratteristiche e finalità dell'operazione di Rafforzamento Patrimoniale.

Con riferimento ai criteri di determinazione del suddetto prezzo di emissione delle nuove azioni, si effettuano le seguenti considerazioni.

I Commissari Straordinari hanno applicato l'art. 2441, comma 6, del Codice Civile che dispone che, a tutela degli azionisti ai quali non viene riconosciuto il diritto di opzione, il prezzo di emissione delle nuove azioni debba essere determinato in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le società quotate in mercati regolamentati, anche dell'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre. Si ricorda, in proposito, che le azioni Carige attualmente in circolazione risultano sospese a far data dal 2 gennaio 2019 e, conseguentemente, non sono disponibili quotazioni di borsa successive a tale data. Tale disposizione intende rappresentare un presidio volto alla salvaguardia della posizione degli azionisti rispetto al rischio di diluizione economica delle relative posizioni. Tale rischio si verifica, in linea di principio, nei casi in cui il prezzo di emissione delle nuove azioni si collochi al di sotto del valore intrinseco delle azioni, cioè del valore economico-finanziario recuperabile dagli azionisti stessi ante aumento di capitale.

Nel caso di un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, in particolare, il punto di riferimento fondamentale è rappresentato dall'effettivo valore di mercato delle azioni oggetto di emissione, quale risultante dall'incrocio tra domanda e offerta. Infatti, un aumento di capitale si configura come un'operazione di scambio che, come tale, non si realizza in astratto o come fatto interno alla società, ma attraverso il confronto con il mercato, dal quale dipende il suo esito e con esso la realizzazione degli interessi sociali che esso è diretto a conseguire. Del resto, sarebbe illogico ritenere che la legge, dopo aver consentito di escludere il diritto di opzione, fissasse poi vincoli alla determinazione del prezzo di emissione di rigidità tale da impedire la realizzazione di quello stesso interesse sociale che giustifica l'esclusione del diritto di opzione.

Lo stesso riferimento alle quotazioni borsistiche sul mercato secondario contenuto nell'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, nei casi in cui è applicabile, è generalmente ritenuto tutt'altro che rigido e non può rappresentare l'unico elemento utilizzato per stabilire il prezzo di emissione.

A tal riguardo chiaro si presenta il punto di vista espresso in materia dalla dottrina e prassi aziendalistico/valutativa. Ad esempio nei Principi Italiani di Valutazione, che, in merito alla valutazione di cui all'art. 2441, comma 6, del Codice Civile precisano che "obiettivo della valutazione è individuare il valore di mercato delle azioni, in quanto il prezzo di emissione è un prezzo di offerta e come tale un prezzo proposto dal mercato, sulla base non solo del contenuto intrinseco del titolo, ma anche dei fattori che possono generare un gap fra valore intrinseco e valore di mercato".

Tra i potenziali fattori di scostamento tra il concetto di valore intrinseco e quello di valore di mercato messi a fuoco nella casistica di aumenti di capitale di banche in difficoltà degli ultimi anni sono stati evidenziati, in via esemplificativa e senza alcuna pretesa di esaustività:

- una dimensione particolarmente elevata dell'aumento di capitale, in assoluto nonché in relazione al valore economico pre money dell'emittente. Tale variabile può incidere direttamente sulla relazione tra offerta e domanda di azioni, da cui dipende in ultima analisi la formazione del valore di mercato di quei beni mobili che sono appunto le azioni;
- il significato da attribuire al concetto di, e la configurazione e modalità di calcolo da adottare per effettuare una, valutazione pre-money, in relazione ai due diversi approcci di riferimento considerati nella dottrina e prassi aziendalistico-valutativa, dalle implicazioni profondamente diverse:



a) la prima, che considera gli effetti di un deficit di capitale attraverso una sottrazione dell'importo relativo dal valore della banca, precedentemente stimato su base post money in ipotesi di compimento della ricapitalizzazione obiettivo e fattorizzandone i benefici conseguenti;

b) la seconda, che esclude dal valore pre money non solo l'importo della ricapitalizzazione da compiersi, ma anche i benefici degli "investimenti" che con essa possono compiersi, cioè "che consideri il valore dell'emittente a prescindere dalla creazione di nuovo valore che l'emissione delle nuove azioni può comportare" (così ad esempio i Principi Italiani di Valutazione). E' evidente che tale configurazione, ove adottata, si tradurrebbe nella mancata considerazione delle attese di risultato indicate nel business plan di rilancio di una banca che richieda un aumento di capitale (in quanto tali attese di risultato presuppongono il preventivo compimento della ricapitalizzazione) e quindi l'adozione di un approccio valutativo ancora più incerto, oltre che, in linea di principio, più penalizzante;

- le incertezze valutative connesse, in condizioni appunto di difficoltà, alla realizzabilità di piani di rilancio incisivi ed articolati e delle diverse ipotesi sottostanti (atteso, tra l'altro che un piano dovrebbe presentare uguale probabilità di scostamenti al rialzo ed al ribasso per costituire un adeguato riferimento a fini valutativi). Tali incertezze vengono inoltre massimizzate nei relativi effetti dal rilevante "effetto leva" presente nella valutazione pre-money di una società che si appresti a realizzare un'operazione di raccolta di capitali di proporzioni elevate, oltre che in assoluto, in relazione alla propria dimensione economica (anche quando si adotti l'impostazione di cui qui sopra al punto a)). In simili condizioni, infatti, approssimazioni e oscillazioni anche di ordine percentuale relativamente contenuto nella stima del valore post-money, si traducono matematicamente in oscillazioni di portata ben più ampia ai fini della successiva determinazione del valore pre-money;

- la potenziale mancanza di parità di forza negoziale tra le parti di una transazione, tenuto conto della cogenza delle esigenze regolamentari di una banca, dei tempi spesso stringenti per la realizzazione di operazioni del genere e delle alternative in concreto disponibili.

Da quanto sopra discende nel complesso un quadro che giustifica, motivandone le ragioni e l'aderenza ad un principio di ragionevolezza, la possibilità di determinare prezzi di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione che si discostino non solo rispetto al valore contabile del patrimonio netto (del resto già scarsamente rilevante ai fini della nozione di valore intrinseco, né l'art. 2441, comma 6, del Codice Civile, richiama una configurazione contabile del valore del patrimonio), ma eventualmente anche rispetto allo stesso valore economico del patrimonio (cioè, appunto, il valore intrinseco delle azioni), sia che quest'ultimo venga individuato tramite un procedimento di stima, sia che venga eventualmente assunto pari al prezzo quotato per le azioni sul mercato secondario, quando esistente. Poiché, appunto, nella ricerca del valore "congruo" che la legge affida loro, gli amministratori di una società (e nel caso di specie, i Commissari Straordinari) possono applicare logiche e criteri diretti a esprimere non tanto il "valore intrinseco" delle azioni, ma il loro "valore di mercato", cioè quella misura risultante dall'incrocio della domanda e dell'offerta dei titoli azionari oggetto di emissione, alla luce delle circostanze concrete del caso e avuto riguardo alle specifiche caratteristiche e finalità dell'operazione.

Pertanto, e come confermato da diffusa prassi in sede di analisi di aumenti di capitale di banche in difficoltà degli ultimi anni, per formulare considerazioni in merito alla congruità dei prezzi di emissione delle nuove azioni è sufficiente verificare la presenza di condizioni di esplorazione del mercato serie e rigorose.

Al riguardo, come già anticipato, con riferimento all'Aumento di Capitale, gli elementi a disposizione dei Commissari Straordinari lasciano ritenere che l'esplorazione del mercato compiuta presenti i connotati suddetti. Tra gli aspetti rilevanti si segnalano:

- l'ampiezza del periodo temporale di esplorazione del mercato al fine di valutare numerosità, nonché potenziali caratteristiche e termini delle opzioni disponibili, cioè diversi mesi a partire dalla prima esplorazione del mercato avviata già dallo scorso autunno;

- la protratta e costante presenza in tale ambito del supporto di un primario advisor quale UBS;



- il vasto risalto di comunicazione attribuito dalla stampa al progetto, che ha contribuito a stimolare analisi e considerazioni da parte di potenziali investitori sia in ambito nazionale che internazionale;

- l'assenza, sulla base degli elementi disponibili, di proposte vincolanti ed a condizioni economiche migliori di quelle in ultimo considerate dalla Banca per la realizzazione dell'Aumento di Capitale. E' significativo inoltre che gli impegni di garanzia in oggetto provengano, nuovamente, principalmente dal FITD, considerato altresì che i termini della garanzia fornita da Cassa Centrale Banca non sono confrontabili, in quanto assistiti dalla presenza dell'opzione call, circostanza che peraltro rafforza ulteriormente il senso delle considerazioni qui espresse;

- infine, gli stessi profili soggettivi della gestione che ha compiuto l'esplorazione del mercato, con riferimento quindi alla visibilità e professionalità, oltre che del precedente Consiglio di Amministrazione, della stessa gestione commissariale insediatasi ormai dallo scorso gennaio.

Le considerazioni sopra espresse sono di per sé sufficienti, a giudizio dei Commissari Straordinari, per ritenere il prezzo di emissione delle nuove azioni, come sopra definito, coerente con il concetto di valore espresso dal confronto con il mercato.

Fermo quanto sopra ed esclusivamente a fini di maggior completezza informativa, si riportano di seguito alcune ulteriori considerazioni relative al profilo rappresentato dal "valore intrinseco". Al riguardo, si richiamano anzitutto gli elementi salienti dell'approccio metodologico di riferimento.

Secondo dottrina e prassi invalsa, e come prima succintamente anticipato, il valore intrinseco di una banca, come per la generalità delle altre aziende, è definito quale il valore attuale dei benefici economico-finanziari futuri ritraibili dagli azionisti, cioè dei flussi finanziari futuri disponibili per la relativa distribuzione agli stessi. La nozione di valore intrinseco integra tipicamente in sé, inoltre, alcune ipotesi / ottiche di fondo, tra le più rilevanti le seguenti: (i) going concern, secondo la quale un'azienda è destinata a svolgere la propria funzione di produzione di ricchezza indefinitamente nel tempo; (ii) stand alone, cioè che l'attività aziendale si sviluppi autonomamente, e quindi a prescindere da operazioni straordinarie che mutino il perimetro di business di riferimento, per il tramite della combinazione con il business e le risorse "industriali" di terze economie.

Ferma la logica fondamentale di valutazione, nel caso di una banca a variare sono soltanto alcuni aspetti specifici, legati a: (i) la natura del business bancario, ed in particolare al fatto che, a differenza della generalità delle aziende, la gestione finanziaria (e quindi gli oneri finanziari) sono parte della gestione caratteristica e (ii) l'assoggettamento a regolamentazione della struttura del capitale, ed in particolare la presenza di ratio di vigilanza obbligatori circa la dotazione minima di capitale proprio.

Tali particolarità conducono ad una diversa definizione di cosa si intende per benefici economico-finanziari futuri assunti a riferimento della valutazione. Più precisamente, in luogo dei flussi di reddito e dei flussi di cassa al lordo degli oneri finanziari (come per la generalità delle aziende), nel caso delle banche (e di altri intermediari finanziari) la principale grandezza flusso espressiva della generazione di nuova ricchezza è rappresentata tipicamente dagli utili netti (che includono appunto gli oneri finanziari); mentre, alla luce dei vincoli regolamentari di patrimonializzazione, la grandezza flusso espressiva di quanto si rende disponibile per gli azionisti è rappresentata tipicamente da una porzione degli utili netti, cioè i dividendi.

Conseguentemente, in luogo del criterio cd. Unlevered Discounted Cash Flow (dominante nella valutazione delle aziende ed in generale nella teoria e prassi di valutazione degli investimenti), per le banche si adotta appunto una variante levered e facente riferimento ai flussi direttamente disponibili per gli azionisti nel rispetto dei vincoli di patrimonializzazione, cioè il DDM nella variante Excess / Deficit Capital. Tale criterio è quindi il metodo analitico di riferimento nella stima del valore intrinseco di aziende bancarie (oltre che di diverse altre aziende finanziarie), proprio per la relativa coerenza con la logica fondamentale di valutazione e per la capacità di cogliere, in linea di principio, caratteristiche e fenomeni evolutivi propri di ciascuna specifica azienda.

L'esigenza di coerenza con la logica fondamentale di valutazione si estende anche ai criteri di stima sintetici (tipicamente basati sull'osservazione ed applicazione di moltiplicatori desunti dalle quotazioni



borsistiche di aziende in linea di principio comparabili), che nel caso delle banche prediligono infatti l'applicazione di multipli Price / Earning atteso (P/E).

I criteri basati esclusivamente o prevalentemente sulla consistenza patrimoniale, per contro, sono stati abbandonati negli anni poiché, ad evidenza, non catturano e misurano le variabili fondamentali da cui dipende il valore di un'azienda (cioè, appunto, i flussi di cassa distribuibili agli azionisti e, a monte, i fattori che li determinano e la relativa evoluzione) e non si presentano dunque coerenti con la nozione di valore intrinseco e con la logica di fondo di valutazione.

Ciò premesso per quanto attiene in generale alla stima del valore intrinseco, nel caso di un aumento di capitale - come detto in precedenza, ed in particolare qualora si adotti la prima delle due impostazioni descritte - tale stima riguarderà anzitutto il valore post money (che incorpora pertanto i benefici prevedibili sulla base di un piano industriale di possibile realizzazione grazie alla stessa ricapitalizzazione) e successivamente si procederà alla sottrazione dell'importo dell'aumento di capitale, così da derivare il valore intrinseco stimato su base pre money.

Si osserva a questo punto che, così come ad esempio già verificatosi nell'ambito di alcuni progetti di rafforzamento patrimoniale di banche in difficoltà, il risultato di tale sottrazione può eventualmente assumere segno negativo. In tali circostanze, in mancanza di un valore intrinseco pre money di segno positivo, le considerazioni relative al pricing di un aumento di capitale muovono tipicamente da un prezzo tecnico, cioè un prezzo minimo, non più ancorato ai risultati di stime analitiche, ma che, essendo maggiore di zero, può consentire lo svolgimento dell'operazione quanto meno sul piano tecnico.

Nel complesso, con specifico riferimento al Piano Strategico, le analisi e simulazioni effettuate dai Commissari Straordinari con il supporto dell'esperto finanziario indipendente Vitale & Co. confermano l'applicabilità di un prezzo tecnico per la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale, così come emerso anche dal confronto con il mercato.

Si ricorda che sul piano metodologico il valore di liquidazione rappresenta, in linea di principio, il valore minimo attribuibile al valore intrinseco, tipicamente stimato invece nella prospettiva del going concern. Al riguardo, può essere utile segnalare che:

- le procedure di liquidazione intraprese nel sistema bancario negli ultimi anni non hanno sin qui evidenziato tipicamente la generazione di valori a beneficio degli azionisti;
- il patrimonio netto della Banca è rappresentato all'attivo da DTA per un importo molto rilevante, anche superiore alla stessa dimensione del patrimonio netto; un attivo che mal si presta ad un recupero in condizioni di liquidazione;
- un eventuale valore di liquidazione non potrebbe rappresentare in ogni caso un parametro di riferimento ai fini della definizione del prezzo di sottoscrizione di nuove azioni da parte di terzi investitori, poiché questi ultimi adottano tipicamente il going concern quale prospettiva di riferimento. Un eventuale valore di liquidazione sarebbe dunque tendenzialmente riferibile solo all'effettiva attuazione di uno scenario liquidatorio, diverso quindi dall'operazione qui considerata, oltre che da apprezzarsi nell'ottica del complessivo interesse sociale.

Le considerazioni sopra espresse non muterebbero di segno anche qualora si tenesse in considerazione la diversa natura del corrispettivo prevista per la sottoscrizione di parte dell'Aumento di Capitale, in particolare della tranche riservata allo Schema Volontario. Nel rapporto con il valore pre money delle azioni della Banca, si evidenzia la posizione antergata del prestito subordinato, sia nella percezione dei risultati economici nell'ambito della continuità aziendale, che in sede di potenziale liquidazione della società; date tali condizioni un'ipotetica valutazione inferiore al nominale dello stesso prestito presupporrebbe comunque logicamente un valore intrinseco delle azioni non maggiore di zero e avrebbe senso logico, in linea di principio, sin tanto che quest'ultimo valore non venga ecceduto. Questa considerazione di fondo appare non meno rilevante nel caso in esame, tenuto conto dell'elevata remunerazione del prestito detenuto dallo Schema Volontario e del corrispondente impatto a conto economico per la Banca (e quindi anche sulla relativa capacità di distribuzione di dividendi).



Con riferimento al prezzo di emissione delle azioni di compendio nell'ambito all'aumento del capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, quinto e sesto comma del Codice Civile, in forma scindibile e a pagamento al servizio dell'esercizio dei Warrant, si rappresenta che si è inteso proporre un meccanismo di incentivo a favore degli azionisti che partecipino alla sottoscrizione della Terza Tranche dell'Aumento di Capitale, prevedendo un prezzo di emissione delle azioni pari al 50% (i) della media dei prezzi delle azioni ordinarie della Società nel Periodo di Rilevazione o (ii), del valore di riferimento delle azioni ordinarie della Banca stabilito da un esperto indipendente, qualora le azioni ordinarie della Banca fossero revocate dalle negoziazioni o fossero sospese dalle negoziazioni per almeno 10 giorni di borsa aperta consecutivi durante il Periodo di Rilevazione, tenuto conto delle specificità e delle finalità dell'operazione di Rafforzamento Patrimoniale in precedenza illustrate e degli accordi complessivi raggiunti con gli altri soggetti partecipanti all'operazione. Si ricorda, infatti, che i destinatari dei Warrant sono esclusivamente gli azionisti che sottoscriveranno azioni emesse a valere sulla Terza Tranche dell'Aumento di Capitale, diversi da SV, FITD e CCB cui non verrà assegnato alcun Warrant. Il prezzo di emissione, pertanto, tiene conto, da un lato, delle caratteristiche della complessiva e unitaria operazione di Rafforzamento Patrimoniale e, dall'altro, dei soggetti destinatari dell'assegnazione gratuita dei Warrant (gli azionisti della Banca partecipanti all'Aumento di Capitale) cui è rivolto l'incentivo del prezzo di emissione delle azioni di compendio dei predetti strumenti finanziari nella misura sopra indicata.”

Orbene ritiene il collegio che l'esame delle considerazioni svolte dai commissari straordinari, alla luce del parere fornito dall'esperto del settore, consenta di individuare le ragioni della determinazione del *prezzo tecnico* che, nella prassi, è inteso come prezzo determinato in via *convenzionale* pur in assenza di un effettivo valore intrinseco di segno positivo al fine di consentire la fissazione di un valore per l'esercizio di un'opzione.

In sostanza a fronte di un valore economico negativo di Banca CARIGE per le ragioni descritte dai commissari straordinari sulla base dell'analisi contenuta nella Opinione Vitale & C., e quindi di un valore pari a zero delle vecchie azioni, è stato fissato convenzionalmente un valore positivo della Banca di Euro 55,2 milioni, prendendo come base l'ultima capitalizzazione di borsa, corrispondente a un prezzo tecnico di emissione dell'azione di Euro 0,001, superiore al valore effettivo, che è stato determinato allo scopo di consentire agli azionisti preesistenti di mantenere l'investimento azionario e di rendere eseguibile l'aumento di capitale.

Il prezzo di emissione così determinato ha superato il vaglio sia della società di revisione che ha espresso la propria *fairness opinion*, sia sulla sua congruità ex art. 158, comma 1, TUF (prod.doc.44 Carige) che dal Comitato di Sorveglianza ai Commissari Straordinari (prod.doc.45 Carige).

Al riguardo si rileva che la società di revisione EY S.p.A. nel parere di congruità (doc.44 unito alla comparsa di risposta Carige del 22.7.2020 ) non soggetto ad alcuna doglianza da parte degli attori, ha rilevato che:



*“la scelta dei Commissari di utilizzare un approccio ‘di mercato’ (...) appare, nelle circostanze, motivata e non arbitraria” e che, “in presenza di un valore intrinseco della Banca sostanzialmente nullo e al fine di dare esecuzione all’imprescindibile operazione di Rafforzamento Patrimoniale, la scelta dei Commissari di individuare il Prezzo di Emissione delle Nuove Azioni sulla base di un prezzo tecnico pari a Euro 0,001 (...) appare (...) motivata e non arbitraria”.*

## Il Comitato di Sorveglianza si è così espresso:

*“Nei casi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, l’art. 2441, comma 6, cod. civ. prevede che gli amministratori illustrino le ragioni dell’esclusione con una propria relazione a norma, nel caso di società con azioni quotate, dell’art. 125-ter TUF. Ai sensi degli artt. 154, comma 1, e 158, comma 1, TUF la relazione è trasmessa al revisore legale o alla società di revisione legale per il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni.*

*In via preliminare va osservato che la convocazione dell’adunanza assembleare del 20 settembre 2019 per l’approvazione della complessiva operazione è stata preventivamente autorizzata dalla Banca Centrale Europea con provvedimento del 16 agosto 2019, ai sensi degli artt. 70, comma 2, e 72, comma 6, TUB.*

*Inoltre, la Società di Revisione ha espresso il proprio parere ex art. 158, comma 1, TUF di adeguatezza della metodologia seguita dai Commissari Straordinari nella determinazione del prezzo delle azioni e i Commissari Straordinari hanno acquisito una opinione in merito alla ragionevolezza, sotto il profilo strettamente economico-finanziario, del prezzo delle nuove azioni da emettersi nell’ambito dell’aumento di capitale, da Vitale & co. (quale esperto indipendente), che ha espresso la propria fairness opinion sulla congruità del prezzo di emissione.*

*In definitiva, è approntato un set informativo (anche) sulle condizioni economiche dell’aumento di capitale che si ritiene completo ed esaustivo e che conferma, ad avviso del Comitato di Sorveglianza, la ragionevolezza e appropriatezza della determinazione effettuata dai Commissari Straordinari.*

*2.1. L’individuazione dei nuovi soci cui riservare l’aumento di capitale tiene conto – come ovvio – della peculiare situazione di fatto della Banca. I Commissari Straordinari, nella loro Relazione, espongono in modo esaustivo e articolato tutti i dati fattuali. In questa sede, varrà la pena rammentare che l’assoggettamento ad amministrazione straordinaria ex artt. 69-octiesdecies, 70 e 98 TUB deriva da gravi criticità di governance, inadeguata patrimonializzazione, significativo incremento delle perdite ed esigua liquidità. Il citato provvedimento della BCE del 1° gennaio 2019 faceva seguito alla mancata approvazione di un aumento di capitale da parte dell’Assemblea dei soci della Banca tenutasi il 22 dicembre 2018.*

*Il Provvedimento della BCE mandava dunque ai Commissari Straordinari l’approntamento delle necessarie misure di salvataggio attraverso un rafforzamento patrimoniale per la realizzazione di un piano strategico, la ricerca di opportunità di aggregazione e/o partnership con un soggetto finanziario di elevato standing, il tutto funzionale alla chiusura positiva della procedura e alla conseguente riconsegna della Banca agli azionisti.*

*2.2. Il lungo periodo di negoziazione dei Commissari Straordinari con potenziali partner – caratterizzato anche da repentine rinunzie alle trattative (fondo di investimento Blackrock) – ha portato alla soluzione in esame, tenendo conto che la casistica delle operazioni di salvataggio esibisce, qualora si tratti – come nel caso – di intervento sul capitale, una determinazione del prezzo di sottoscrizione delle azioni fortemente caratterizzata dal valore di mercato oltre che (e più che) dal valore implicito delle azioni.*

*La relazione dei Commissari Straordinari (spec. par. 4) e la fairness opinion di Vitale & co., validate dal Revisore con riguardo alla metodologia seguita per la determinazione del prezzo di emissione, si soffermano a lungo su tale aspetto di sostanziale prevalenza del prezzo di mercato.*





3.1. A giudizio del Comitato di Sorveglianza esse appaiono complete, univoche e convincenti nella determinazione del prezzo tecnico di Euro 0,001 per ogni nuova azione della prevista emissione basata su una valutazione pre-money della Banca di Euro 55,2 milioni.

Il positivo giudizio in merito al prezzo come sopra determinato (Euro 0,001/azione) deve estendersi anche al sovrapprezzo di emissione, pari a Euro 0,0009/azione, rappresentante quindi il 90% del corrispettivo per la sottoscrizione delle azioni di nuova emissione. Pare infatti evidente che il sovrapprezzo così determinato è in funzione del raggiungimento del fabbisogno di capitale, indicato in Euro 700 milioni, al netto del prezzo tecnico per azione (Euro 70 milioni, imputati a capitale, ed Euro 630 milioni, imputati a sovrapprezzo).

Il presente giudizio del Comitato di Sorveglianza riguarda il prezzo di sottoscrizione delle azioni (comprensivo di sovrapprezzo) di nuova emissione nell'ambito del programmato aumento di capitale di Euro 700 milioni (I, II, III e IV tranche).

3.2. Il prezzo dell'emissione scindibile delle azioni, con esclusione del diritto d'opzione ex art. 2441, commi 5 e 6, cod. civ., in quanto a servizio dell'esercizio del Warrant, per un importo di massimi nominali Euro 21,250 milioni è determinato essenzialmente in ragione del 50% della media dei prezzi dell'azione della Banca in una finestra temporale tra il trentaquattresimo giorno di borsa antecedente l'1.2.2022 e il quarto giorno di borsa antecedente a tale data, ovvero pari al 50% del valore delle azioni stabilito da un esperto indipendente, nel caso di revoca o sospensione delle quotazioni; analoga procedura è prevista in caso di esercizio anticipato del Warrant a seguito di OPA o di OPS.

Trattasi, come evidente, di un incentivo "a sconto" recando con sé una plusvalenza implicita per il sottoscrittore del 50% sul valore al momento di esercizio. Tale prezzo, per la sua natura e per gli evidenti positivi riflessi economici, in particolare a favore degli azionisti di minoranza – sono infatti esclusi FITD, SVI e CCB –, una volta completato il processo di rafforzamento patrimoniale della Banca di cui alle quattro tranche di aumento di capitale, è anch'esso appropriato".

Come già osservato Banca Carige ha prodotto relazioni tecniche a sostegno della ragionevolezza delle scelte operate dai Commissari Straordinari e a confutazione dei pareri contenuti nelle relazioni allegate dagli attori Malacalza Investimenti srl e Vittorio Malacalza.

Anche FITD ha prodotto due relazioni tecniche.

Le relazioni prodotte da Banca Carige e FITD, i cui contenuti per ragioni di sinteticità si ritiene di non descrivere qui analiticamente, indicano gli elementi di natura tecnica che supportano le valutazioni contenute nella relazione dei commissari straordinari e ne confermano la ragionevolezza.

In particolare nelle relazioni di Banca Carige (doc. 78,136 e 140 Carige) sono state trattate sotto il profilo tecnico le tematiche del principio della parità contabile, del prezzo di emissione, della valutazione delle obbligazioni subordinate, della quantificazione del danno (questione introdotta solo dagli attori Malacalza Investimenti srl e Malacalza Vittorio) a fronte di pareri di segno opposto contenuti nelle relazioni tecniche prodotte da Malacalza Investimenti srl (doc.44,92,227 Malacalza Investimenti srl ).

Anche le relazioni tecniche prodotte dal FITD (doc.50 e 51 FITD) trattano dei criteri di determinazione del prezzo di emissione delle azioni, del valore



economico di Carige nella prospettiva di aumento del capitale, della conversione del prestito obbligazionario al valore nominale nell'ambito dell'aumento di capitale e dei criteri di calcolo del danno di cui Malacalza Investimenti ha chiesto il risarcimento.

Peraltro ritiene il collegio che il tema dei criteri di determinazione del prezzo implichi prima di tutto una valutazione giuridica avente ad oggetto l'interpretazione dell'art. 2441 co.6 cc.

Al riguardo si rileva come tale disposizione non possa essere interpretata nei termini indicati dagli attori per le seguenti ragioni:

- il riferimento al “*valore del patrimonio netto*” (e non al “patrimonio netto”) deve attenersi al *valore effettivo del patrimonio*, quale risultante da un processo valutativo e non al suo valore contabile quale risultante dal bilancio. Ciò comporta che in determinate circostanze l'assemblea possa discostarsi dal valore contabile e fissare un prezzo ancora più basso, se ciò si renda necessario per il buon esito dell'aumento di capitale;

- la determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni in caso di esclusione del diritto d'opzione non può essere frutto di una mera operazione aritmetica consistente nel dividere il patrimonio netto per il numero delle azioni in circolazione, così come proposto dagli attori, in quanto è lo stesso art. 2441, comma 6, c.c. a prevedere che gli amministratori debbano illustrare in una apposita relazione per l'assemblea “*i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione*” e il collegio sindacale (o, come nel caso di specie, nelle società quotate, la società di revisione) debba esprimere “*il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni*”;

- la determinazione del prezzo di emissione, nel caso di aumento del capitale con esclusione del diritto d'opzione, è espressione di una valutazione che deve contemperare diversi interessi: da una parte l'interesse dei vecchi soci a che le azioni non vengano offerte ai nuovi soci ad un prezzo più basso di quello effettivo e dall'altra, l'interesse della società a realizzare l'aumento di capitale, interesse che sarebbe vanificato se l'assemblea fosse costretta a fissare un prezzo troppo alto, slegato dall'effettivo valore delle azioni, in



quanto nessun terzo sarebbe mai interessato a sottoscrivere azioni a un prezzo più alto di quello effettivo.

A conferma di tale impostazione si osserva che in una recente sentenza della Suprema Corte di Cassazione (sentenza sez. I Civile, sentenza 20 aprile 2020, n. 792), nell'ambito di un giudizio nel quale un azionista di risparmio aveva promosso un'azione risarcitoria nei confronti di Banca Popolare Antoniana Veneta s.p.a. sul presupposto di aver patito un danno dalla fusione per incorporazione di Banca Nazionale dell'Agricoltura s.p.a. a seguito della diminuzione della sua quota percentuale di capitale sociale e del valore economico della sua partecipazione, è stato anche affrontato il tema dei criteri di valutazione del valore delle azioni, ai fini della determinazione del rapporto di cambio in presenza di azioni ordinarie e azioni di risparmio emesse dalla società incorporata.

Di particolare interesse, per le questioni controverse nella presente causa, è il seguente passaggio motivazionale:

*“Il valore di mercato di un titolo azionario dipende normalmente dalla diversità dei diritti che il titolo incorpora: per impiegare una felice locuzione già utilizzata in dottrina, il mercato esprime infatti una stima in termini economico-patrimoniali di tali diritti. In conseguenza, non potrebbe di certo ritenersi arbitrario un rapporto di cambio che sia differenziato in ragione delle diverse quotazioni delle azioni ordinarie e delle azioni di risparmio della società incorporata. Tali quotazioni sono infatti in grado di "pesare" i diritti patrimoniali e amministrativi propri delle due categorie di azioni.*

*La determinazione del valore delle azioni sulla base delle quotazioni ricevute sul mercato costituisce, del resto, un criterio non solo rispondente a un canone di ragionevolezza, ma sintomaticamente fatto proprio dal legislatore, se pure ad altri fini. Vanno citati, in proposito, l'art. 2437 ter c.c. (in precedenza l'art. 2437 c.c.) sui criteri di determinazione del valore delle azioni in caso di recesso del socio, che impone, salvo diverse disposizioni statutarie, di liquidare le azioni quotate sui mercati regolamentati facendo riferimento alla media dei prezzi di chiusura delle medesime nell'ultimo semestre, e l'art. 2441 c.c., sul diritto di opzione in caso di nuove emissioni di azioni o di obbligazioni convertibili, che prescrive di tener conto, nel*



*prezzo delle azioni quotate, oltre che del patrimonio netto, anche dell'andamento delle quotazioni per lo stesso arco di tempo.*

*Sono, queste, disposizioni che oltretutto sconfessano, sul piano del diritto positivo, l'assunto del ricorrente secondo cui il valore delle azioni vada meccanicamente ricavato dalla quota di patrimonio che nominalmente rappresentano: ed è anzi significativo che l'art. 2437 ter c.c., comma 1, richieda agli amministratori di tener conto dell'"eventuale valore di mercato delle azioni" anche per i titoli non quotati".*

La giurisprudenza della Suprema Corte è dunque confortante e, riguardo alle tematiche qui trattate, conferma la necessità di stabilire il valore delle azioni sulla base del loro concreto valore di mercato. Le pretese risarcitorie muovono invece da una interpretazione letterale dell'art. 2441 co.6 c.c. che, per quanto detto, non può essere condivisa in quanto è ancorata ad un dato contabile, che non è significativo del valore della banca, e ad un prezzo che non esprime il valore di mercato dell'azione.

Si rileva tra l'altro che l'interpretazione letterale della norma in questione non è appropriata al caso di specie in quanto la quotazione del titolo è stata sospesa a gennaio del 2019 ed è quindi evidente che non sarebbe stato possibile far riferimento all'andamento delle quotazioni dell'ultimo semestre, ma solo all'ultima quotazione. Sarebbe stato totalmente irragionevole, e contrario alla prescrizione normativa volta alla determinazione di un prezzo di offerta *congruo*, non tenere debita considerazione, nella valutazione delle azioni, di un elemento capitale come la sospensione della quotazione del titolo.

A conferma del fatto che l'operato dei commissari straordinari debba essere valutato in termini di ragionevolezza si sottolinea che il precedente aumento di capitale di Banca Carige del 28 settembre 2017 era stato deliberato per un prezzo delle nuove azioni ben inferiore alla proporzione con il patrimonio netto contabile: il prezzo era stato fissato per le nuove azioni (sia quelle in opzione sia quelle con esclusione del diritto di opzione) in 0,01 euro e all'epoca il valore nominale implicito delle vecchie azioni era di 3,36 euro e anche la quotazione media dell'ultimo semestre, benché inferiore al valore nominale implicito delle vecchie azioni, era ben superiore a 0,01 euro (si veda doc. 97 Malacalza Investimenti).



Ne consegue il rigetto di tutte le domande risarcitorie proposte sul presupposto dell'accertamento della illegittimità della delibera adottata dalla assemblea straordinaria del 20.9.2020.

Il rigetto delle domande risarcitorie consente di ritenere assorbita la questione sollevata da Carige sull'inammissibilità dell'atto di intervento di Francesca Corneli ex art. 105, comma 2, c.p.c. *ad adiuvandum* di "Corti +41".

Una breve riferimento, per ragioni di completezza, va fatto con riferimento alla domanda risarcitoria proposta nei confronti di CCB, SVI E FITD evocati nel giudizio n.560/2020 dagli azionisti ordinari, oltre che da Malacalza Investimenti srl e Vittorio Malacalza, per rispondere in via solidale con Carige dei danni cagionati agli azionisti sulla base dell'assunto secondo cui avrebbero tratto dall'operazione di aumento del capitale, realizzata alle condizioni dell'accordo quadro, un proprio vantaggio a detrimento dei vecchi azionisti.

Tale concorso è stato ipotizzato nella causa n.R.G. 560/2020 a titolo di responsabilità extracontrattuale ex artt. 2043, ex art. 2055 cod. civ. richiamando altresì l'art. 2497 cod. civ. secondo cui se le società controllanti agiscano in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale ne sono direttamente responsabili nei confronti dei soci della controllata e "chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo o chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio ne risponde in via solidale".

FITD SVI E CCB, nei rispettivi atti difensivi hanno eccepito l'inammissibilità del prospettato concorso di responsabilità ex art.2043 e 2055 cc.

Senza diffondersi nella trattazione dei diversi argomenti difensivi sviluppati dai convenuti il collegio ritiene sufficiente rilevare come la costruzione su cui si fonda il concorso di responsabilità dei cd "soggetti beneficiati" non possa in alcun modo essere condivisa.

Si è infatti visto come, in caso di mancata approvazione dell'aumento di capitale da parte dell'Assemblea, la Banca sarebbe stata posta in liquidazione coatta amministrativa, e come solo l'intervento degli soggetti istituzionali e di CCB ha consentito di realizzare il suo salvataggio.

In base a tali considerazioni, e per i motivi che si sono illustrati in precedenza circa la effettiva sussistenza dei presupposti per la complessa operazione sul patrimonio sociale, è impossibile affermare che gli amministratori (nella





specie, i commissari straordinari, peraltro non citati in giudizio) abbiano agito con quell'abuso di potere cui l'art. 2497 cc condiziona la speciale forma di responsabilità azionata; ancora meno elementi sussistono per affermare che i soggetti beneficiati dovessero avere consapevolezza del carattere lesivo dell'operazione.

## **Sulla domanda riconvenzionale proposta da Banca Carige nei confronti di Malacalza Investimenti srl**

Resta da esaminare la domanda riconvenzionale che Banca Carige ha proposto per ottenere da Malacalza Investimenti srl il risarcimento dei danni derivati dalla sua astensione in occasione dell'assemblea del 22 dicembre 2018 nella quale non è stato raggiunto il quorum necessario all'approvazione della delibera avente per oggetto la proposta di delega al consiglio di amministrazione per un aumento di capitale.

Si rileva a tal proposito che Malacalza Investimenti srl, come risulta anche dal verbale di assemblea in atti, motivò l'astensione asserendo che le informazioni "in possesso dei soci" non erano "sufficienti" e non consentivano di aderire alla proposta, anche solo per la delega al Consiglio, circostanza contestata dalla Banca che ha evidenziato, dal canto suo, di aver inviato a Malacalza Investimenti srl le medesime informazioni inviate all'Autorità di vigilanza.

Dall'astensione secondo la prospettazione di Carige sarebbero derivati seguenti gravissimi pregiudizi:

- 1) il crollo della quotazione delle azioni in Borsa;
- 2) la sospensione dalla quotazione disposta da Consob;
- 3) le dimissioni della maggioranza degli amministratori;
- 4) la mancata estinzione delle obbligazioni subordinate emesse il 30 novembre 2018 e il passaggio del relativo tasso di interessi dal 13% al 16%;
- 5) la sottoposizione della Banca ad amministrazione straordinaria da parte di BCE.

Malacalza Investimenti srl ha in primo luogo eccepito l'inammissibilità della domanda riconvenzionale per difetto di legittimazione attiva della banca che non sarebbe legittimata a sindacare il comportamento di astensione dal voto





del singolo socio e per difetto dei requisiti previsti dall'art. 36 c.p.c., in quanto tale domanda non dipenderebbe dal titolo dedotto in giudizio da Malacalza Investimenti o da quello che già appartiene alla causa come mezzo di eccezione e non sussisterebbe un collegamento qualificato con la domanda di Malacalza Investimenti.

Nel merito ha comunque contestato la violazione della buona fede contrattuale e ha dedotto l'insussistenza del nesso di causalità in relazione agli eventi che si sono succeduti dopo l'assemblea del 22.12.2018.

Ciò premesso ritiene il collegio che la domanda riconvenzionale debba ritenersi ammissibile ai sensi dell'art. 36 cpc alla luce dell'orientamento giurisprudenziale di legittimità secondo cui la relazione di dipendenza della domanda riconvenzionale «dal titolo dedotto in giudizio dall'attore o da quello che già appartiene alla causa come mezzo di eccezione», che consente la trattazione simultanea delle cause, a condizione che la riconvenzionale non ecceda la competenza per materia o valore del giudice adito, dev'essere intesa non già come identità della *causa petendi*, dal momento che l'art. 36 c.p.c. si limita a richiedere un rapporto di mera dipendenza, ma come *comunanza della situazione o del rapporto giuridico dal quale traggono fondamento le contrapposte pretese delle parti, ovvero come comunanza della situazione o del rapporto giuridico sul quale si fonda la riconvenzionale con quello posto a base di un'eccezione, sì da delinearsi una connessione oggettiva qualificata della domanda riconvenzionale con l'azione o l'eccezione proposta* (cfr. Cass. 11 febbraio 2020, n. 3287; Cass. 24 settembre 2018, n. 22461; Cass. 20 dicembre 2011, n. 27564, App. Genova, sez. I, 14 febbraio 2019, n. 213, secondo cui “la relazione tra domanda principale e domanda riconvenzionale, ai fini dell'ammissibilità di quest'ultima, non va intesa nel senso restrittivo che entrambe debbano dipendere da un unico ed identico titolo, essendo sufficiente che fra le contrapposte pretese sia ravvisabile un collegamento obiettivo, tale da rendere consigliabile ed opportuna la celebrazione del *simultaneus processus*, ai fini di economia processuale”).

Invero nella prospettazione di Banca Carige la situazione prodottasi nel corso del 2019 dovrebbe imputarsi alla *mala gestio* del socio di controllo Malacalza Investimenti srl culminata, a dicembre del 2018, nell'astensione dal voto all'assemblea del 22 dicembre, ritenuta di importanza vitale per le sorti della





banca, cosicché vi sarebbe, nell'ottica di Banca Carige, un collegamento obiettivo tra le contrapposte pretese.

Cionondimeno ritiene il collegio che la domanda riconvenzionale non meriti accoglimento.

Deve infatti riconoscersi valore decisivo alla ragione più liquida individuata nel fatto che gli azionisti non possono essere privati, in nome dell'interesse sociale, del diritto di autodeterminarsi nell'esercizio del voto, ad eccezione dell'ipotesi di abuso del diritto finalizzato al conseguimento di un vantaggio a discapito del socio di minoranza o ai danni della società.

In altre parole l'astensione di Malacalza Investimenti srl deve ritenersi una libera forma di manifestazione di volontà in senso contrario all'approvazione della proposta e in tale condotta non è ravvisabile un abuso del diritto in quanto il socio, le cui ragioni sono insindacabili, non ha tratto alcun vantaggio dagli eventi negativi che si sono verificati dopo l'assemblea del 2018.

Questo motivo è di per sé sufficiente a respingere la domanda riconvenzionale, senza diffondersi nella trattazione delle diverse argomentazioni difensive sviluppate dalle parti a sostegno delle rispettive posizioni.

## **Sulle spese processuali**

Il pagamento delle spese processuali segue l'ampia soccombenza di tutti gli attori, sulla base del principio di causalità, e la liquidazione va operata ai sensi del DM 55 del 2014 in base al valore di ciascuna causa.

Non si ravvisano i presupposti per la declaratoria di responsabilità aggravata ex art.96 co.3 cpc richiesta da Carige spa nei confronti del Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio, di Malacalza Investimenti srl e di Vittorio Malacalza.

Le spese relative all'atto di intervento di Francesca Corneli, invece, in considerazione del non significativo aggravio difensivo che ha prodotto devono essere compensate.

In punto quantificazione, al fine adeguare il compenso alla concreta attività svolta, si ritiene di dover derogare ai minimi di parametro (Cass. sez VI n.9542/2020), operando su di essi una decurtazione del 50%. Si rileva infatti che l'applicazione – pur nei minimi – dei parametri di cui al DM 55/2014 comporterebbe, in ragione del petitum di diverse centinaia di milioni di euro,





la liquidazione di importi eccessivi rispetto al concreto impegno necessario alla trattazione di una vicenda processuale che – al di là del suo valore economico – ha comportato la risoluzione di questioni di fatto e di diritto in buona parte comuni alle diverse cause riunite, e non ha richiesto lo svolgimento di attività istruttoria.

Quanto alla causa promossa dal RCAR Michele Petrera la liquidazione viene operata sulla base del valore indeterminabile complessità alta. La condanna alla rifusione delle spese processuali – in quanto discendenti da attività processuale volta alla tutela di interessi comuni – rientra in quelle cui è destinato il fondo comune ex art. 146 co. 1 lett. c) TUF. Ne consegue la facoltà di rivalsa di Carige sugli utili spettanti agli azionisti di risparmio, in eccedenza del minimo eventualmente garantito.

- Liquidazione spese per Malacalza Investimenti srl in favore dei convenuti Banca Carige spa Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale Banca e Credito Cooperativo Italiano S.p.A.

Valore della causa superiore a 550.000.000,00 €.

a) Studio della controversia	15.123,00 €
b) Introduttiva del giudizio	9.978,5 €
c) Istruttoria e/o trattazione	62.195,00 €
d) Fase decisionale	26.300,5 €
Compenso tabellare	113.597 € oltre accessori di legge

- Liquidazione spese per Vittorio Malacalza in favore dei convenuti Banca Carige spa Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale Banca e Credito Cooperativo Italiano S.p.A.

Valore della Causa: Da € 4.000.001 a € 8.000.000

Fase di studio della controversia:	€ 2410,00
Fase introduttiva del giudizio:	€ 1590,5
Fase istruttoria e/o di trattazione:	€ 9911,5
Fase decisionale:	€ 4.191,5



Compenso tabellare  
legge

€ 18.103,5 oltre accessori di legge

- Liquidazione spese per Michele Petrera in favore di Banca Carige spa

Competenza: Giudizi di cognizione innanzi al tribunale

Valore della Causa: Indeterminabile - complessità alta

Fase di studio della controversia: € 4.374,00

Fase introduttiva del giudizio: € 2.790,00

Fase istruttoria e/o di trattazione: € 10.800,00

Fase decisionale: € 7.290,00

Compenso tabellare € 25.254,00 oltre accessori di legge con diritto di rivalsa ex art. 146 co.1 lett. C) TUF

Liquidazione spese per Corti+41 in favore di Banca Carige spa Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale Banca e Credito Cooperativo Italiano S.p.A.

Competenza: Giudizi di cognizione innanzi al tribunale

Valore della Causa: Da € 8.000.001 a € 16.000.000

Fase di studio della controversia: € 3133

Fase introduttiva del giudizio: € 2067,5

Fase istruttoria e/o di trattazione: € 12885,5

Fase decisionale, valore massimo: € 5449

Compenso tabellare € 23535,00 oltre accessori di legge

Liquidazione per Filippo Contro in favore di Banca Carige spa

competenza: Giudizi di cognizione innanzi al tribunale

Valore della Causa: Da € 260.001 a € 520.000

Fase di studio della controversia, € 844,00

Fase introduttiva del giudizio, € 557,00

Fase istruttoria e/o di trattazione, € 3470,00

Fase decisionale: € 1467,00

Compenso tabellare € 6338,5 oltre accessori di legge



**p.q.m.**

Il Tribunale, definitivamente pronunciando, ogni altra istanza disattesa o assorbita, così dispone:

-dichiara improcedibile la domanda di annullamento della delibera di aumento di capitale adottata da Carige spa in data 20.9.2019 impugnata da Michele Petrerà in qualità di Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige.

-respinge la domanda di risarcimento dei danni proposta da Michele Petrerà in qualità di Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige.

-dichiara inammissibili le domande di risarcimento dei danni proposte nei confronti di Banca Carige spa, Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale Banca e Credito Cooperativo Italiano S.p.A. da Malacalza Investimenti srl e da Vittorio Malacalza.

-accertata la validità della delibera di aumento di capitale adottata da Carige spa in data 20.9.2019 respinge le domande di risarcimento dei danni proposte da CORTI Franco, ALESSIO Roberto, AMBROSIO Alessandra, ANTOLINI Annamaria, AZZARO Salvatore, BARILE Luigi, BATTISTI Rainero, BIANCONI Valerio, BOIDO Ivana, CAGNOLA Oriano Clemente, CAMPAGNOLO Vincenzo, CHIABRANDO Valter, CORALLO Adriana, CORALLO Margherita, CREPALDI Silvio, DE JORIO Filippo, DE PALO Saveria, DI TULLIO Nicola, FORMISANO Maria Pia, FORMISANO Mariano in proprio e quale erede di FORMISANO Paolo, GRANDE Valentino, LACIRIGNOLA Isabella, LEO Maria quale erede di LEO Pietro, LEO Vincenzo, MACCHIERALDO Renata, MAINERO Flavio, MAMMOLINO Maria Rosaria, MAPELLI Carlo, MARCENARO Marina, OLIVIERI Donatella, OPPIO Giancarlo, PODGORODSKAIA Lioudmila, SAVI Gabriele, SCAGLIA Ermes, SCOTTI Silvano, SORRENTINO Antonio, SORRENTINO Giovanni, SORRENTINO Pasquale, TAPPERO Pier Luigi, TESTI Flavio e VIANI Emanuele nei confronti di Banca Carige spa Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale



Banca e Credito Cooperativo Italiano S.p.A. e da Filippo Contro nei confronti di Banca Carige S.p.a.

-Dichiara tenuto e condanna Michele Petrera in qualità di Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di Banca Carige alla rifusione in favore di Banca Carige spa delle spese del giudizio che liquida in € 25.254,00 oltre accessori di legge, con diritto di rivalsa ex art. 146 co.1 lett. C) TUF

\_Dichiara tenuta e condanna Malacalza Investimenti srl alla rifusione in favore di Banca Carige spa, Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale Banca e Credito Cooperativo Italiano S.p.A. delle spese del giudizio che liquida in € 113.597,00 oltre accessori di legge in favore di ciascun convenuto

-dichiara tenuto e condanna Vittorio Malacalza alla rifusione in favore di Banca Carige spa Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale Banca e Credito Cooperativo Italiano S.p.A. delle spese del giudizio che liquida in € 18.103,5 oltre accessori di legge in favore di ciascun convenuto

-dichiara tenuti e condanna CORTI Franco, ALESSIO Roberto, AMBROSIO Alessandra, ANTOLINI Annamaria, AZZARO Salvatore, BARILE Luigi, BATTISTI Rainero, BIANCONI Valerio, BOIDO Ivana, CAGNOLA Oriano Clemente, CAMPAGNOLO Vincenzo, CHIABRANDO Valter, CORALLO Adriana, CORALLO Margherita, CREPALDI Silvio, DE JORIO Filippo, DE PALO Saveria, DI TULLIO Nicola, FORMISANO Maria Pia, FORMISANO Mariano in proprio e quale erede di FORMISANO Paolo, GRANDE Valentino, LACIRIGNOLA Isabella, LEO Maria quale erede di LEO Pietro, LEO Vincenzo, MACCHIERALDO Renata, MAINERO Flavio, MAMMOLINO Maria Rosaria, MAPELLI Carlo, MARCENARO Marina, OLIVIERI Donatella, OPPIO Giancarlo, PODGORODSKAIA Liudmila, SAVI Gabriele, SCAGLIA Ermes, SCOTTI Silvano, SORRENTINO Antonio, SORRENTINO Giovanni, SORRENTINO Pasquale, TAPPERO Pier Luigi, TESTI Flavio e VIANI Emanuele in solido tra loro alla rifusione in favore di Banca Carige spa Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e Cassa Centrale Banca e Credito Cooperativo Italiano S.p.A. delle spese del giudizio che liquida in € 23.535,00 oltre accessori di legge in favore di ciascun convenuto





- Compensa le spese tra l'intervenuta Francesca Corneli e i convenuti
- dichiara tenuto e condanna Filippo Corti alla rifusione in favore di Banca Carige spa delle spese del giudizio che liquida in € 6338,5 oltre accessori di legge.
- Respinge la domanda riconvenzionale proposta da Banca Carige spa nei confronti di Malacalza Investimenti srl.

Così deciso nella camera di consiglio del 15.11.2021

Il Giudice estensore  
Francesca Lippi

Il Presidente  
Mario Tuttobene

