

LE OBBLIGAZIONI DELLA SOCIETÀ FIDUCIARIA

Corte di Appello di Milano, sez. I, 28 marzo 1997 – Pres. Novità – Rel. Vanoni – Cariplo c. Cordusio società fiduciaria per azioni

¶ 2.9043

Il negozio fiduciario è categoria non disciplinata legislativamente ma elaborata dalla dottrina e dalla giurisprudenza, nella quale possono essere ricomprese fattispecie diverse ed anche alcuni contratti tipici; in particolare si distingue la c.d. fiducia "statica" (in cui preesistendo una situazione giuridica attiva facente capo a un soggetto, questi in forza di apposita pattuizione si impegna a modificarla nel senso voluto dal fiduciante) dalla fiducia "dinamica", che si realizza mediante il collegamento di due negozi, l'uno di carattere esterno effettivamente voluto comportante il trasferimento di un diritto oppure il sorgere di una situazione giuridica in capo al fiduciario, e l'altro di carattere interno e obbligatorio comportante l'obbligo del fiduciario di attenersi alle indicazioni del fiduciante.

¶ 2.9043

Nel caso di stipulazione di un contratto di vendita di azioni a pronti e di compera a termine finalizzato a realizzare un finanziamento a favore di coloro che sono titolari, direttamente o tramite società fiduciaria, del residuo pacchetto azionario della società le cui azioni sono state cedute, l'impegno di riacquisto delle azioni sottoscritto dalla società fiduciaria unitamente ai fiduciari (questi ultimi sia quali soci sia in proprio) la vincola personalmente a prescindere dalla natura del rapporto instaurato tra essa e i fiduciari e quindi sia nel caso di attribuzione ad essa della sola legittimazione all'esercizio dei diritti connessi ai titoli sia nel caso di trasferimento della proprietà dei titoli in via fiduciaria. Infatti, nell'attuale sistema normativo il principio della vincolatività delle dichiarazioni negoziali per lo stesso dichiarante comporta che, al di fuori della rappresentanza, chi esprime una volontà negoziale acquista i diritti ed assume gli obblighi derivanti dagli atti compiuti, direttamente e personalmente.
(La seconda massima è liberamente ricavata).

... Omissis ...

Motivi della decisione

1. – I fatti rilevanti ai fini del decidere sono i seguenti. Con convenzione 10 dicembre 1991 la s.p.a. C.F.I., allora *merchant bank* del gruppo CARI-

PLO, si è impegnata ad acquistare dalla s.p.a. Nuova Sidercamuna n. 300.000 azioni della s.p.a. Fincamuna, pari al 8,108% dell'intero capitale sociale, al prezzo di L. 3.000.000.000; contestualmente la promittente venditrice, e con essa la s.p.a. Fincamuna ed i soci della stessa, si sono irrevocabilmente impegnati a riacquistare tali azioni alla scadenza del 31 dicembre 1993 per il prezzo di L. 3.000.000.000 oltre all'interesse composto del 15% annuo; tale convenzione è stata sottoscritta da C.F.I., Nuova Sidercamuna, Fincamuna e, quali soci di Fincamuna, da Cordusio s.p.a., Lucio Bellicini, Battista Bellicini, Francesco Bellicini, Pierangelo Bellicini; infine, i suddetti quattro Bellicini hanno di nuovo sottoscritto la convenzione "in proprio".

In siffatto negozio gli arbitri individuano un contratto di vendita di azioni a pronti e di compera a termine, ben noto nella pratica finanziaria come mezzo di finanziamento alternativo a quelli usuali.

Il trasferimento delle azioni dalla Nuova Sidercamuna alla C.F.I. è avvenuto il giorno successivo 11 dicembre 1991, e contestualmente è stato sottoscritto un patto parasociale tra tutti i soci della Fincamuna con cui sono stati stabiliti particolari diritti della C.F.I. riguardo alla gestione sociale, il diritto della suddetta di far proprie eventuali proposte di acquisto delle azioni ricevute dagli altri soci, e l'obbligo degli altri soci al riacquisto le stesse azioni. Nell'intestazione di tale patto parasociale si dà atto della consistenza delle partecipazioni al capitale sociale Fincamuna, che risulta quindi intestato per il 81,280% alla Cordusio, per il 8,188% alla C.F.I. e per il residuo ai quattro Bellicini, in ragione del 2,180% a testa.

È poi pacifico in causa che alla scadenza del 31 dicembre 1993 le azioni non sono state riacquistate; la C.F.I. ha quindi promosso il giudizio arbitrale sulla base della clausola compromissoria contenuta nel patto parasociale, chiedendo alla Cordusio l'adempimento dell'obbligo di riacquisto. Cordusio ha opposto in sostanza di non essersi impegnata in proprio, ma in qualità di fiduciaria.

Il collegio arbitrale, decidendo a maggioranza, ha rigettato le domande proposte dalla C.F.I. sul rilievo che la Cordusio non si era impegnata in proprio al riacquisto delle azioni di cui è causa, ma quale fiduciaria della famiglia Bellicini; ha poi affermato nella specie un'ipotesi di fiducia germanica, ovvero di amministrazione fiduciaria di beni e non di gestione di patrimoni, sì che gli effetti di tale negozio erano ricaduti direttamente nel patrimonio dei fiduciari suddetti.

L'impugnazione contesta tale conclusione affermando innanzi tutto che tale ricostruzione

avrebbe trascurato il fatto che «la normativa speciale sulle società fiduciarie non reca alcuna eccezione o deroga al generale principio della natura vincolante delle dichiarazioni negoziali rese da soggetto capace» ossia un'ipotesi di violazione di legge per non aver tenuto conto «del principio di ordine pubblico della tassatività delle fattispecie di incapacità giuridica». Contesta ancora la suddetta ricostruzione dogmatica rilevando che (I) è principio generalmente recetto dalla giurisprudenza e dalla miglior dottrina che una società fiduciaria intestataria di azioni «acquisti effettivamente la titolarità delle azioni» lamenta (II) «un'interpretazione eccessivamente ristretta della causa del negozio fiduciario», e una distinzione «assolutamente labile» tra amministrazione fiduciaria e gestione fiduciaria.

L'impugnante afferma ancora (III) la non corretta applicazione delle regole ermeneutiche codicistiche nell'indagare la volontà delle parti. In particolare gli arbitri non avrebbero correttamente interpretato la clausola 8 della convenzione, che contiene appunto l'irrevocabile obbligo di tutti i soci della Fincamuna, tra cui anche la Cordusio, di riacquisto delle azioni Fincamuna alla scadenza del 31 dicembre 1993.

Infine, la CARIPLO lamenta la violazione dell'art. 2384 *bis* c.c., in quanto gli arbitri avrebbero ritenuto l'inefficacia dell'obbligazione assunta dalla Cordusio perché non rientrante nell'oggetto sociale, senza che venisse data prova della conoscenza da parte della C.F.I. di tale limitazione ovvero della sua malafede.

Tali censure prospettano tutte una violazione di legge, e sono quindi rilevanti ai fini della richiesta nullità del lodo *ex art.* 829 u.c. c.p.c.

2. La questione fondamentale, ed assorbente delle successive doglianze, appare essere la ricostruzione delle conseguenze del contratto fiduciario intercorso tra la famiglia Bellicini e la Cordusio, in particolare con riferimento alla sua rilevanza esterna. Gli arbitri hanno nel caso in esame individuato un'ipotesi di amministrazione fiduciaria, e non di gestione di patrimonio mobiliare, affermando in sostanza che era stata conferita dai Bellicini alla Cordusio solo la legittimazione ad agire ma non la effettiva proprietà delle azioni della Fincamuna; rilevano che la sua qualità di fiduciaria dei Bellicini era nota o avrebbe potuto essere nota alla C.F.I. anche alla stregua della clausola 7 del contratto e della clausola 3 del patto parasociale, e ne deducono che la Cordusio, benché avesse sottoscritto il contratto del 10 dicembre 1991 e il patto parasociale del 11 dicembre 1991 in nome proprio, non si era obbligata in proprio al riacquisto delle azioni, sì che la richiesta di riacquisto doveva essere rivolta non a Cordusio ma ai suoi fiduciari.

Tali argomentazioni non sono condivise dalla Corte. È noto che il negozio fiduciario è categoria non disciplinata legislativamente ma elaborata dalla dottrina e dalla giurisprudenza, nella quale possono essere ricomprese fattispecie diverse ed

anche alcuni contratti tipici; in particolare si distingue la c.d. fiducia "statica" (in cui preesistendo una situazione giuridica attiva facente capo a un soggetto, questi in forza di apposita pattuizione si impegna a modificarla nel senso voluto dal fiduciante) dalla fiducia "dinamica", che si realizza mediante il collegamento di due negozi, l'uno di carattere esterno effettivamente voluto comportante il trasferimento di un diritto oppure il sorgere di una situazione giuridica in capo al fiduciario, e l'altro di carattere interno e obbligatorio comportante l'obbligo del fiduciario di attenersi alle indicazioni del fiduciante (Cass. 18 ottobre 1988, n. 5663; Cass. 18 novembre 1991, n. 11025; Cass. 29 maggio 1993, n. 6024).

Nel caso in esame si tratta, all'evidenza, di un caso di fiducia dinamica, di cui i "mandati" e le lettere di istruzione provenienti dalla famiglia Bellicini e prodotti dalla convenuta (docc. 1-19) sono appunto la documentazione del rapporto interno tra fiducianti e fiduciaria. Il rapporto esterno, pacifico in causa, è l'intestazione alla Cordusio del 81,280% delle azioni della Fincamuna di proprietà alla famiglia Bellicini.

Gli arbitri, facendo proprio l'insegnamento della "miglior dottrina", affermano che con tale intestazione si era trasferita alla società fiduciaria solo la legittimazione all'esercizio dei diritti connessi ai titoli e non la proprietà degli stessi. A ben vedere, tuttavia, tale distinzione appare ininfluente in causa, in quanto il punto problematico non è se sia stata o meno trasferita la proprietà delle azioni, ma su chi ricadano in prima battuta gli effetti giuridici degli atti negoziali posti in essere dalla fiduciaria in esecuzione delle istruzioni del fiduciante e in base alla situazione giuridica derivante dal negozio fiduciario; né la soluzione di tale problema dipende dalla natura della situazione giuridica trasferita in capo al fiduciario.

Non può essere infatti revocato in dubbio che le conseguenze ultime di tali atti negoziali ricadano, in forza del patto interno, sui fiducianti: ma la questione rilevante in causa è se, nel rapporto con il terzo contraente, la fiduciaria sia o no obbligata per effetto dei suddetti atti negoziali. Gli arbitri concludono per la negativa senza per la verità approfondire il profilo delle manifestazioni di volontà negoziale e in sostanza evidenziando elementi che attengono al negozio interno, ovvero alla soggettiva conoscenza del rapporto fiduciario da parte del terzo contraente, e che come tali sono irrilevanti ai fini della soluzione del problema in esame. L'efficacia di un atto negoziale deve infatti essere indagata *ex se* e non dipende da elementi esterni, sì che il fatto che la C.F.I. sapesse, o potesse sapere con l'uso della normale diligenza, la qualità della Cordusio di fiduciaria dei Bellicini, non può mutare l'effetto della dichiarazione negoziale della Cordusio.

Ora, ritiene il collegio che nell'attuale sistema normativo il principio della vincolatività delle dichiarazioni negoziali per lo stesso dichiarante, al di fuori delle ipotesi di vizio della manifestazione di volontà, conosca la sola eccezione di cui all'art.

1388 c.c., nel caso di «contratto concluso dal rappresentante in nome e nell'interesse del rappresentato»: occorre cioè la spendita del nome del rappresentato, e ciò per l'evidente necessità di chiarezza e di tutela del terzo contraente. Al di fuori di tale spendita, ossia al di fuori della rappresentanza, chi esprime una volontà negoziale acquista i diritti ed assume gli obblighi derivanti dagli atti compiuti, e ciò direttamente e personalmente; né si vede come potrebbe essere diverso senza lasciare il destinatario della dichiarazione in un limbo di incertezza circa l'identità del proprio contraente. Nel caso in esame, il lodo non si è posto il problema di come la C.F.I. avrebbe potuto agire direttamente nei confronti dei fiduciari sulla base degli accordi del 10 e 11 dicembre 1991 sottoscritti da "s.p.a. Cordusio società fiduciaria per azioni" in qualità di socia della s.p.a. Fincamuna, e ciò per l'evidente motivo che i fiduciari Lucio, Battista, Francesco e Pierangelo Bellicini, in qualità di soci di minoranza della Fincamuna, si erano direttamente e personalmente coobbligati all'adempimento delle citate convenzioni: ma la soluzione prospettata dagli arbitri, applicata in altra situazione di dichiarazione negoziale del solo fiduciario, porterebbe all'iniqua conseguenza di lasciare il terzo senz'alcuna tutela.

Nella sottoscrizione da parte della Cordusio della convenzione del 10 dicembre 1991 e del patto parasociale del giorno successivo non c'è stata alcuna spendita del nome dei fiduciari, e del resto ciò sarebbe stato in contrasto con l'esigenza di segretezza sottostante a siffatte intenzioni fiduciarie. Non può certo valere, a tal fine, il fatto che gli accordi di cui è causa avessero escluso dal diritto di prelazione della C.F.I. le eventuali cessioni di azioni dalla Cordusio ai Bellicini: la difesa convenuta, sulla falsariga del lodo, ne trae la prova della negozialmente dichiarata intestazione fiduciaria delle azioni, ma tale conclusione non è univoca, perché la suddetta esclusione avrebbe potuto trovare ragionevole motivazione anche nel fatto che, risultando i Bellicini già soci di minoranza della Fincamuna, un trasferimento di azioni a loro non avrebbe introdotto nuovi soggetti nella compagine sociale. Tale rilievo è comunque superato dal fatto che la *contemplatio domini* deve essere chiara e contestuale alla dichiarazione negoziale, salva l'ipotesi dell'art. 1401 c.c.

Non rileva dunque la conoscenza (peraltro non dimostrata, non bastando a ciò il fatto che C.F.I. e Cordusio fossero operatori dello stesso settore), da parte della contraente C.F.I., del negozio fiduciario sottostante, in quanto tale conoscenza avrebbe al massimo fatto supporre alla C.F.I. la sussistenza di un rapporto di provvista tra fiduciari e fiduciaria, ma non avrebbe in alcun modo mutato l'efficacia negoziale delle dichiarazioni della Cordusio. Non si tratta neppure di interpretazione secondo buona fede del contratto, perché i limiti e il contenuto delle dichiarazioni negoziali sono chiarissimi e peraltro non contestate tra le parti: in sostanza gli arbitri, pur non affermandolo

apertamente, trattano la Cordusio come rappresentante dei Bellicini e ciò in assenza di una qualsivoglia dichiarazione negoziale di tale qualità e dell'indicazione degli effettivi contraenti.

Né la qualità di società fiduciaria in capo alla Cordusio contraddice tali argomentazioni. La disciplina legislativa delle società fiduciarie è piuttosto frammentaria e si limita ad alcuni aspetti delle suddette società. La legge 23 novembre 1939 n. 1966 definisce quali società fiduciarie e di revisione quelle che, sotto forma di impresa, assumono «l'amministrazione di beni per conto terzi, l'organizzazione e la revisione contabile e la rappresentanza dei portatori di azioni e obbligazioni»; stabilisce una vigilanza ed un'autorizzazione ministeriale e richiede determinati *standard* di capitale sociale di qualità personali degli amministratori. La legge 13 aprile 1987, n. 148, di conversione con modifiche del d.l. 16 febbraio 1987, n. 27, ha imposto agli «enti che hanno per oggetto la gestione fiduciaria dei beni conferiti da terzi», e che «svolgono alla data dell'entrata in vigore del presente decreto operazioni per conto dei fiduciari», un vincolo a favore dei fiduciari stessi «dei beni e dei diritti che abbiano in patrimonio» e l'assunzione della forma della società per azioni. Infine, la legge 2 gennaio 1991, n. 1, mentre rimanda a una futura legge di riforma, permette alle società fiduciarie «l'attività di gestione di patrimoni mediante operazioni aventi per oggetto valori mobiliari, in nome proprio e per conto di terzi», in via esclusiva, prescrivendo l'iscrizione in apposito albo; in difetto di tale iscrizione le fiduciarie sono autorizzate a continuare a svolgere le attività di cui alla legge n. 1966/1939, con esclusione della gestione di patrimoni mediante operazioni aventi ad oggetto valori mobiliari. Altre norme di contenuto fiscale sanciscono la c.d. trasparenza delle società fiduciarie nei confronti del potere impositivo tributario.

Tale sporadica normazione lascia evidentemente aperta la problematica relativa a una ricostruzione sistematica unitaria delle società fiduciarie e della natura dei negozi dalle stesse posti in essere; per quello che rileva ai fini della presente causa, non viene mai affrontata la questione dell'efficacia negoziale delle dichiarazioni di volontà rivolte ai terzi, e l'unico accenno rinvenibile nell'art. 17 comma 1 della legge n. 1/1991 («operazioni aventi per oggetto valori mobiliari *in nome proprio* e per conto di terzi») indica, seppur in ipotesi di gestione di patrimoni, un'assunzione in proprio delle obbligazioni negoziali.

Queste considerazioni portano a concludere che l'impugnato lodo, che ha affermato che la «assunzione di garanzia con obbligo di adempimento e di risarcimento dei danni non è stato assunto da Cordusio» (pag. 36), e ha concluso che la «richiesta di riacquisto delle azioni Fincamuna non doveva essere rivolta a Cordusio ma ai suoi fiduciari» (pag. 38), non ha osservato le regole di diritto, e deve pertanto essere dichiarata nulla ex art. 829 c.p.c.

... *Omissis* ...

G

GIURISPRUDENZA

Merito

1191

IL CORRIERE
GIURIDICO
n. 10/1997

IL COMMENTO

di Vincenzo Mariconda

La vicenda controversa e la decisione arbitrale

La questione giuridica affrontata e risolta in senso divergente prima in sede arbitrale (1) e poi dalla Corte di Milano in sede di impugnazione si collega ad una operazione economica facilmente sintetizzabile.

La società Nuova Sidercamuna s.p.a. cedeva alla C.F.I. s.p.a., finanziaria appartenente alla CARIPO e poi incorporata in essa, il pacchetto azionario pari all'8,108% del capitale sociale della Fincamuna s.p.a., al fine di ottenere un finanziamento di vari miliardi: un contratto di vendita di azioni a pronti e di compera a termine, ben noto nella pratica finanziaria come mezzo di finanziamento alternativo a quelli usuali (2).

Le parti stabilivano che alla scadenza del 31 dicembre 1993 le azioni sarebbero state riacquistate dalla originaria venditrice e la convenzione contenente l'impegno di riacquisto veniva sottoscritta pure dalla società le cui azioni erano state oggetto dell'operazione finanziaria e da tutti i soci di essa: una società fiduciaria, intestataria di oltre l'80% delle azioni, e quattro persone fisiche tutte appartenenti alla stessa famiglia Bellicini. Le firme dei soci erano precedute dalla espressa menzione della qualità di "soci" e la sottoscrizione per la società fiduciaria era apposta in calce al timbro contenente la denominazione ("Cordusio Società Fiduciaria per Azioni").

Le quattro persone fisiche, dopo avere apposto la prima sottoscrizione nella indicata qualità dichiarata di "soci", provvedevano a firmare una seconda volta, sotto la dicitura "in proprio".

La Convenzione stabiliva espressamente che «la promittente ed i soci tutti, in via fra loro solidale, saranno irrevocabilmente obbligati ad acquistare le azioni ... alla scadenza del 31 dicembre 1993 per un prezzo sin da ora convenzionalmente pattuito ...» e disciplinava una serie di garanzie ulteriori nell'interesse della società finanziatrice. In questa prospettiva venivano stipulati pure alcuni patti parasociali che, nell'interesse della società finanziatrice, impegnavano i soci all'immediato riacquisto delle azioni qualora uno di essi avesse ceduto, rispettando le complesse modalità espressamente contemplate, le proprie azioni.

L'obbligo di riacquisto era escluso nel solo caso di «trasferimento delle azioni dal socio Cordusio s.p.a. a membri della famiglia Bellicini».

Poiché alla scadenza del 31 dicembre 1993 le azioni non venivano riacquistate, la società che aveva erogato il finanziamento promuoveva il giudizio arbitrale in forza della clausola compromissoria contenuta nella convenzione.

La controversia veniva instaurata esclusivamente nei confronti della Cordusio Società Fiduciaria per Azioni la quale si opponeva alla pretesa sostenendo in sintesi di non essersi impegnata per-

sonalmente ma nella propria qualità di fiduciaria dei componenti della famiglia Bellicini con la conseguenza che solo i fiducianti sarebbero stati tenuti all'acquisto.

Il lodo arbitrale, adottato a maggioranza ed ampiamente motivato, perveniva alle seguenti statuizioni: 1) dichiarava «che era nota alla società C.F.I. s.p.a. – Compagnia Finanziaria Italiana – la qualifica di società fiduciaria della Società Fiduciaria Cordusio per Azioni, la quale ha sottoscritto la convenzione ed il patto parasociale nella qualità di fiduciaria e per conto dei propri fiducianti famiglia Bellicini»; 2) dichiarava «che la società Cordusio non è tenuta al riacquisto di n. 300.000 azioni Fincamuna di proprietà C.F.I. s.p.a. e, per l'effetto, respinge(va) la domanda avanzata da C.F.I. s.p.a.».

I principali passaggi argomentativi che hanno sorretto le conclusioni degli arbitri saranno più analiticamente richiamati in seguito.

Può essere ora sufficiente sottolineare che la decisione arbitrale, al fine di risolvere la questione relativa alla sussistenza dell'obbligo di acquisto delle azioni da parte della società fiduciaria, ritiene di dover «procedere ad una ricostruzione, seppure schematica, della disciplina del fenomeno fiduciario»; e, a tal fine, si dilunga nella descrizione di «due figure di negozio fiduciario definite, rispettivamente, come fiducia romanistica e fiducia germanistica», sulla quale innesta la distinzione, altrettanto approfondita, «tra amministrazione fiduciaria di beni (detta amministrazione in senso stretto) e gestione di patrimoni» (3).

Su queste premesse di ordine generale il lodo

Note:

(1) L'esame del contenuto del lodo si rende opportuno al fine di confrontare il contrapposto *iter* argomentativo sviluppato dalla maggioranza degli arbitri e dalla sentenza della Corte d'Appello.

(2) Questo inquadramento della operazione negoziale è contenuto sia nel lodo sia nella sentenza della Corte milanese. Nessun problema di validità dei contratti sotto il profilo della funzione di garanzia della vendita è stato prospettato dalle parti contendenti, dagli arbitri e dalla Corte di Milano: ed infatti l'originario trasferimento azionario non poteva essere considerato contrario alla disciplina del patto commissorio essendo avvenuto in coerenza con la funzione propria della vendita, sia pure al fine di reperire il finanziamento. Su tutta la problematica dell'alienazione in garanzia si rinvia all'ampia e pregevole monografia di Anelli, *L'alienazione in funzione di garanzia*, Milano, 1996.

(3) Il lodo stabilisce un collegamento, sul quale si tornerà in seguito, tra la contrapposizione in termini di fiducia romanistica e germanistica e quella tra amministrazione di beni e gestione di patrimoni: «nell'ambito della circolazione dei valori mobiliari la contrapposizione tra fiducia romanistica e fiducia germanistica tende a perdere di rilevanza rispetto alla più significativa distinzione tra amministrazione fiduciaria di beni (detta amministrazione in senso stretto) e gestione di patrimoni».

G

GIURISPRUDENZA

Merito

1192

IL CORRIERE
GIURIDICO
n. 10/1997

passa ad esaminare i rapporti intervenuti tra i componenti della famiglia Bellicini e la Cordusio Società Fiduciaria per Azioni: quest'ultima, nel sottoscrivere la convenzione ed il patto parasociale con la C.F.I. s.p.a. non avrebbe eseguito un mandato senza rappresentanza ma avrebbe agito sulla base del negozio fiduciario intervenuto tra le parti (non confondibile con il mandato in considerazione della «evidente diversità di causa»); in secondo luogo il negozio fiduciario intervenuto nella specie sarebbe stato «riconducibile alla c.d. fiducia germanistica» e la circostanza sarebbe stata nota alla società finanziatrice la quale avrebbe concluso «tutta l'operazione ben sapendo che una delle controparti era una società fiduciaria, che agiva sì in nome proprio ma nell'interesse altrui».

Nel formulare le proprie conclusioni il Collegio arbitrale ha ribadito «di dover qualificare il rapporto sussistente tra Cordusio e la famiglia Bellicini quale fiducia germanistica» così come emergente dal contenuto dei mandati prodotti dalla difesa della fiduciaria; ha conseguentemente inquadrato lo stesso rapporto nell'ambito della amministrazione di beni e non in quello della gestione fiduciaria di patrimoni («in quanto nei mandati fiduciari si è espressamente previsto che i titoli sarebbero rimasti di esclusiva proprietà di fiduciari e che Cordusio non avrebbe mai potuto compiere operazioni di carattere straordinario senza precise istruzioni») ed ha concluso che «la richiesta di riacquisto delle azioni Fincamuna non doveva essere rivolta a Cordusio ma ai suoi fiduciari, ovvero agli altri soggetti coobbligati».

A queste conclusioni il lodo è pervenuto con il dissenso manifestato da uno degli arbitri: dissenso espressamente motivato con riferimento sia ai rapporti tra mandato e negozio fiduciario sia al rilievo della sottoscrizione della convenzione da parte della società fiduciaria.

Sotto il primo profilo l'arbitro dissenziente ha ritenuto «che non sussista incompatibilità tra il mandato ed il negozio fiduciario sia esso di natura romanistica ovvero germanistica e che, di conseguenza, sia applicabile alla società fiduciaria l'art. 1705 comma 1 c. c., anche se i terzi hanno conoscenza del mandato fiduciario».

Sotto il secondo profilo, il dissenso dalla decisione è stato esplicitato con la motivazione che «la Cordusio, avendo sottoscritto in proprio nome il contratto 10 dicembre 1991, sia pure in qualità di società fiduciaria, rimane vincolata alle relative obbligazioni, salva rivalsa nei confronti dei fiduciari».

La sentenza della Corte milanese

Quest'ultima conclusione è stata sostanzialmente condivisa dalla pronuncia con cui la Corte di Milano, accogliendo l'impugnazione avverso il lodo arbitrale, ne ha dichiarato la nullità, ha affermato l'inadempimento della Cordusio agli impegni assunti con la sottoscrizione della conven-

zione e l'ha condannata al pagamento dell'importo pattuito quale corrispettivo delle azioni offerte in restituzione dalla CARIPLO (che nel frattempo aveva incorporato la C.F.I.).

L'iter argomentativo seguito dalla sentenza annotata muove dalla premessa opposta rispetto a quella enunciata nel lodo arbitrale: mentre infatti la maggioranza degli arbitri aveva ritenuto rilevante la questione se la fiduciaria fosse divenuta proprietaria delle azioni o se fosse stata investita semplicemente della legittimazione ad esercitare i relativi diritti, la Corte afferma senza esitazione che «tale distinzione appare ininfluenza in causa, in quanto il punto problematico non è se sia stata o meno trasferita la proprietà delle azioni, ma su chi ricadano in prima battuta gli effetti giuridici degli atti negoziali posti in essere dalla fiduciaria in esecuzione delle istruzioni del fiduciante».

La risposta che viene data dalla Corte è nel senso che l'impegno di acquisto sottoscritto dalla fiduciaria la vincola personalmente così come vincola qualunque altro soggetto: il solo caso in cui il sottoscrittore di una dichiarazione negoziale immune da vizi non è direttamente tenuto ad eseguire l'impegno è quello in cui il soggetto abbia agito in nome, oltre che nell'interesse, di altro soggetto. Nessun rilievo avrebbe, al fine di escludere la responsabilità della fiduciaria, la conoscenza, peraltro non dimostrata nella specie, del negozio fiduciario da parte dell'altro contraente a fronte della mancata spendita, da parte della Cordusio, del nome dei Bellicini: «in sostanza – sostiene la Corte milanese – gli arbitri, pur non affermandolo apertamente, trattano la Cordusio come rappresentante dei Bellicini e ciò in assenza di una qualsivoglia dichiarazione negoziale di tale qualità e dell'indicazione degli effettivi contraenti».

Né la diversa conclusione enunciata nel lodo si giustifica, secondo la pronuncia annotata, alla luce dell'attuale disciplina delle società fiduciarie la quale non conterrebbe alcuna deroga ai principi di diritto comune in materia di efficacia negoziale delle dichiarazioni di volontà rivolte ai terzi.

È interessante sottolineare che la Corte, dopo avere dichiarato la nullità del lodo ai sensi dell'art. 829 c.p.c. per inosservanza delle regole di diritto, passando ad esaminare il merito delle domande «così come formulate in sede di precisazione delle conclusioni», ha emesso la pronuncia di condanna al pagamento del corrispettivo pattuito senza passare attraverso la statuizione costitutiva del trasferimento delle azioni. Statuizione che, a quanto pare, non era stata richiesta dalla impugnante che, come emerge dalla narrativa della sentenza, in sede di precisazione delle conclusioni aveva aggiunto «alle conclusioni dell'atto introduttivo, la richiesta di fissazione di un termine per il trasferimento delle azioni ed il pagamento del prezzo».

La Corte ha ritenuto di poter emettere direttamente la pronuncia di condanna al pagamento del corrispettivo «dato atto della dichiarata disponibilità della CARIPLO di restituire le 3000 azioni Fincamuna di cui è causa»: è evidente che se si

fosse trattato di beni diversi dalle azioni (ad esempio, di immobili) la domanda della parte sarebbe stata diretta ad ottenere la pronuncia costitutiva ex art. 2932 c.c. e consequenzialmente la condanna al pagamento del corrispettivo pattuito; così come la sentenza avrebbe accolto entrambe le domande. Senonchè, com'è noto, in materia di titoli azionari è dubbio se si applichi il principio consensualistico e se possa valere il trasferimento mediante la sentenza costitutiva ex art. 2932 c.c. (4).

La disciplina delle società fiduciarie

Dalla sintesi che precede degli argomenti svolti sia dal lodo arbitrale sia dalla pronuncia della Corte milanese emerge che mentre gli arbitri non hanno svolto alcun approfondimento specifico della disciplina delle società fiduciarie, invece il giudice dell'impugnazione ha ritenuto di dovere esaminare la questione della responsabilità della Cordusio anche alla luce della sua qualità di "società fiduciaria".

In definitiva la motivazione con cui il lodo ha respinto la domanda proposta contro la società fiduciaria ha fatto leva essenzialmente sulla natura degli atti stipulati con i fiducianti e sul fatto che la fiduciaria non era divenuta proprietaria delle azioni.

La contraria conclusione della Corte è stata sorretta da una duplice motivazione: da un lato la natura del rapporto fiduciario non era in grado di influenzare il contenuto impegnativo della dichiarazione negoziale della Cordusio; dall'altro lato la disciplina delle società fiduciarie non contiene alcuna deroga in materia di efficacia negoziale delle dichiarazioni di volontà emesse dalle stesse società.

Non pare dubbio che quest'ultima conclusione sia corretta anche se, di fronte agli interventi delle società fiduciarie, è lecito chiedersi se la loro qualità soggettiva possa in qualche misura incidere nel senso di imputare direttamente gli atti da esse posti in essere ai rispettivi fiducianti (5).

Non sempre l'interrogativo si propone in una prospettiva omogenea: talvolta esso è posto nell'interesse dei fiducianti al fine di verificare se si siano prodotti direttamente in capo ad essi effetti favorevoli quali gli eventuali acquisti operati dalle fiduciarie ovvero per stabilire se i fiducianti possano far valere i diritti inerenti alle azioni intestate alla fiduciaria (6); altre volte si propone nell'interesse generale ovvero nell'interesse dei terzi interessati a far valere il rapporto fiduciario per agire direttamente nei confronti dei fiducianti; può ancora accadere che, come nel caso di specie, il terzo intenda agire contro la fiduciaria la quale opponga la propria qualifica soggettiva per sostenere la propria estraneità al rapporto da essa instaurato nell'interesse del fiduciante (7).

Note:

(4) Si pensi al lamentato inadempimento, da parte del promissario acquirente, all'obbligo di prestare il consenso per la stipulazione del contratto definitivo di compravendita

immobiliare: il giudice dichiarerebbe inammissibile o respingerebbe la domanda proposta dal promittente alienante per ottenere la condanna al pagamento del corrispettivo pattuito qualora non fosse proposta la domanda diretta ad ottenere la «sentenza che produca gli effetti del contratto non concluso» (art. 2932 c.c.). In materia di titoli di credito e di azioni la situazione si complica in considerazione delle incertezze in ordine alla vigenza del principio consensualistico: cfr. i riferimenti al tema contenuti nella mia nota *Intestazione fiduciaria di azioni e conflitti tra terzi* a Cass. 27 marzo 1997, n. 2756, in questa *Rivista*, 1997, 9, 1082 (note 12, 13, 14 e 15); *adde* Cass. 29 novembre 1983, n. 7152 in F. Di Maio, *La società fiduciaria e il contratto fiduciario nella giurisprudenza e nella prassi degli organi di controllo*, Padova, 1995, 68, secondo cui «l'art. 2932 è applicabile anche al trasferimento dei titoli azionari, attenendo le formalità del transfert alla fase non costitutiva ma meramente esecutiva del negozio (Cass. 18 settembre 1970, n. 154)».

(5) Come puntualizza esattamente Jaeger, *Sull'intestazione fiduciaria di quote di società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 1979, I, 202, n. 79 «la semplice presenza della società fiduciaria fa presumere che essa agisca per conto altrui». Inoltre, dal bilancio della società «deve risultare che si tratta di titoli che si detengono per conto terzi». Fa da contrappeso alla osservazione di Jaeger il rilievo che, a prescindere da ogni ulteriore distinzione, l'intervento della società fiduciaria appare finalizzato a creare uno *schermo* tra il fiduciante e i terzi. Per cui non si capisce bene quale sarebbe la funzione della fiduciaria se essa potesse opporre ai terzi (nel proprio interesse, si badi, e non nell'interesse generale o in esecuzione di una prescrizione pubblicistica) la propria qualità di fiduciaria al fine di sottrarsi agli impegni personalmente assunti nei confronti dei terzi.

(6) Sulla possibilità per il fiduciante, nel cui interesse sia stato concluso un contratto di società con intestazione di azioni in capo al fiduciario persona fisica, cfr. Cass. 27 marzo 1997, n. 2756 cit., che ha escluso la sua legittimazione ad invocare la norma di cui all'art. 1706 comma 1 c.c.; cfr. inoltre la comunicazione Consob del 15 ottobre 1993 (n. SGE/RM/93008539) in F. Di Maio, *La società fiduciaria* cit., 123, che nell'esaminare il problema della liceità della stipulazione di un contratto di gestione di patrimoni da parte di una società fiduciaria non iscritta nella sezione speciale dell'albo Consob, con una SIM, puntualizza tra l'altro che «stante il disposto dell'art. 1706 comma 1 c.c., secondo cui il mandante può rivendicare (presso terzi) i beni mobili acquistati per suo conto dal mandatario, l'interposizione di una società fiduciaria tra cliente e gestore non impedirebbe la produzione diretta degli effetti del negozio gestorio in capo al mandante, per cui non sarebbe necessario un ulteriore ritrasferimento di detti effetti dalla fiduciaria interposta al cliente, perché quest'ultimo li acquisterebbe a titolo originario dal gestore.

Al riguardo si segnala che la giurisprudenza prevalente della Suprema Corte sancisce in modo inequivoco l'obbligo di ritrasferimento dei valori mobiliari acquistati in base ad un mandato senza rappresentanza, sottostante ad un negozio fiduciario. Ciò in ossequio al principio che fra i terzi ed il mandante non sorge alcun rapporto e che l'azione di rivendica prevista dall'art. 1706 c.c., nonché la facoltà per il mandante di esercitare direttamente, sostituendosi al mandatario, i diritti di credito derivanti dall'esecuzione del mandato (art. 1705 comma 2 c.c.), costituiscono specifici mezzi di tutela di natura esecutiva concessi al mandante secondo un meccanismo di alternatività rispetto al mandatario, il quale ultimo si assume titolare di tali diritti, fino a che non ne risulti espropriato dal mandante con un suo atto unilaterale di sostituzione».

(7) Un altro profilo per il quale si è posto il problema della possibile rilevanza del rapporto fiduciario con società fiduciaria è quello della legittimazione passiva nel giudizio di annullamento del contratto di acquisto della partecipazione azionaria operata dalla società fiduciaria allorché si assuma una condotta dolosa del fiduciante (Trib. Milano 10 maggio 1993, in *Le società*, 1993, 1485, con nota di Morace-Pinelli, ha escluso la legittimazione di soggetti diversi dalla società fiduciaria).

(segue)

Ora pare indiscutibile che, al di là di tutte le ulteriori puntualizzazioni che è lecito fare in ordine alle differenti sfere di attività delle società fiduciarie, la relativa disciplina non contenga alcuna deviazione dai principi comuni in materia di sfera soggettiva nei confronti della quale si producono gli effetti dell'attività che la società fiduciaria svolge in nome proprio (8).

La sentenza annotata parte dalla considerazione del carattere frammentario della disciplina legislativa delle società fiduciarie e, dopo avere ricordato i principali tratti di questa disciplina, perviene alla conclusione che nessuna norma, tra quelle che compongono la stessa disciplina, affronta la questione dell'efficacia negoziale delle dichiarazioni che la fiduciaria rivolge ai terzi ad eccezione dell'art. 17 comma 1 della l. 2 gennaio 1991, n. 1 (c.d. legge SIM) che, con una norma transitoria, ammette le società fiduciarie a svolgere, fino all'entrata in vigore della legge di riforma, l'attività di gestione di patrimoni «mediante operazioni aventi per oggetto valori mobiliari, in nome proprio e per conto di terzi».

La norma ora richiamata si riferisce allo svolgimento della attività di gestione patrimoniale che, com'è noto, viene comunemente confrontata e contrapposta alla attività di «amministrazione di beni per conto terzi» cui si riferisce la legge 23 novembre 1939, n. 1966 nel definire l'oggetto delle società fiduciarie e di revisione (9).

Sulla distinzione tra «amministrazione di beni per conto terzi» e «gestione di patrimoni» si tornerà in seguito al fine di verificarne la rilevanza sotto lo specifico profilo della assunzione della obbligazione di acquisto da parte della fiduciaria nella dichiarata qualità di socia della Fincamuna s.p.a.

Può essere ora sufficiente l'osservazione che con riferimento all'attività di amministrazione dei beni per conto terzi sia la l. 23 novembre 1939, n. 1966 sia le leggi successive (in particolare la l. 13 aprile 1987, n. 148, di conversione con modifiche del d.l. 16 febbraio 1987, n. 27) hanno completamente ignorato il problema se la fiduciaria debba agire in nome proprio o in nome dei clienti titolari dei beni amministrati.

Le prescrizioni contenute nella menzionata legge n. 148 del 1987 sono state semplicemente finalizzate alla tutela dei fiducianti mentre quelle, in parte modificative della l. 7 giugno 1974, n. 216 e delle disposizioni del codice civile, contenute nella l. 4 giugno 1985, n. 281 e nel D.P.R. 10 febbraio 1986, n. 30 sono ispirate a realizzare la trasparenza delle intestazioni fiduciarie sia in ordine alle azioni proprie e agli incroci azionari sia in ordine alle partecipazioni rilevanti in società quotate o di società quotate sia, e con particolare rilievo, per fini fiscali (10).

Ma, tutta questa normativa ignora il problema di ordine generale dei riflessi che la qualificazione soggettiva della società fiduciaria comporta sull'attività che essa abbia svolto in nome proprio e nell'interesse dei clienti.

La legge sulle SIM, con riferimento alla distinta attività della gestione dei patrimoni riservata in linea di massima alle società di intermediazione mobiliare, enuncia un differente regime per l'attività di gestione da parte delle società di interme-

Note:

(segue nota 7)

Può ancora ricordarsi la questione dibattuta nella pronuncia del Tribunale di Como 23 febbraio 1994 cit., in relazione all'avvenuto esercizio del diritto di prelazione da parte di un socio con contestuale indicazione di una società fiduciaria alla quale si sarebbero dovute intestare le azioni: il Tribunale ha concluso nel senso della inutilità dell'esercizio della prelazione con una motivazione che, al di là dell'esattezza della conclusione, non è parsa del tutto convincente a V. Carbone il quale, nell'ampio commento pubblicato in *Le società*, 1994, 682 ss., sottolinea che si sarebbe dovuto verificare se la indicazione della fiduciaria era stata operata a fini di amministrazione c.d. "statica" ovvero "dinamica".

(8) Sulla disciplina delle società fiduciarie in genere cfr. De Angelis, voce *Fiduciaria (società)*, in *Dig. it., Sez. Comm.* vol. VI, Torino, 1991, 99; Di Chio, voce *Società fiduciarie*, in *Noviss. dig. it.*, App. VII, Torino, 1987, 339; Visentini, *I valori mobiliari*, in *Trattato di diritto privato* diretto da Rescigno, vol. 16, Torino, 1985, 670 ss.; F. Di Maio, *Società fiduciarie* cit.; dello stesso autore, *Società fiduciarie tra mito e realtà*, in *Giur. comm.*, 1990, 1039. Cfr. altresì gli atti del convegno del 18-19 settembre 1981 a Cà Foscari «Gli enti di gestione fiduciaria: realtà e prospettive di revisione della disciplina» e la relazione di Ferrarini, *Gestione fiduciaria, nuove forme di investimento, tutela degli investitori*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1982, I, 215 e ss.

(9) Sulla distinzione tra "amministrazione di beni in senso stretto" e "gestione di patrimoni" insiste il lodo arbitrale al fine di inquadrare lo specifico rapporto fiduciario tra la famiglia Bellicini e la Cordusio s.p.a. nell'ambito della amministrazione in senso stretto. La motivazione del lodo è formulata in termini generali ed è riferita a un qualunque fiduciario: «nell'amministrazione fiduciaria di beni - è testualmente scritto - il fiduciario acquista soltanto la legittimazione formale ad agire (la girata del titolo) mentre la proprietà del titolo rimane in capo al fiduciante. In questo caso il fiduciario dovrà attenersi, di volta in volta, alle specifiche istruzioni date dal fiduciante. Nella gestione di patrimoni, invece, il fiduciante trasferisce al fiduciario la disponibilità dei valori mobiliari e quest'ultimo potrà comprare e vendere azioni, investire i frutti rimanendo obbligato nei confronti del fiduciante soltanto al trasferimento del risultato utile, assieme al rendiconto. In dottrina è stato rilevato come tale seconda attività sia da inquadrarsi nell'ambito della intermediazione mobiliare in quanto la società fiduciaria riceve dal cliente un patrimonio (di consistenza variabile) con l'incarico di curarne la redditività in favore del gestito. La disponibilità dei valori viene trasferita, così, alla società fiduciaria, la quale potrà compiere gli atti dispositivi del patrimonio in gestione».

La distinzione tra amministrazione in senso stretto e gestione di patrimoni si è posta in particolare con riferimento alla attività propria delle società fiduciarie: cfr., oltre alle opere citate nella nota precedente, V. Carbone, nota a Trib. Como 23 febbraio 1994 cit.; Ferro-Luzzi, *Le gestioni patrimoniali*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 44 ss.; F. Di Maio, *La società fiduciaria* cit., 55 ss.; Id., *Il contratto fiduciario*, Milano, 1979, 29 ss.; Meruzzi, *Intestazione a società fiduciaria di titoli azionari*, in *Contratto e impresa*, 1995, 365; Brambilla, voce *Società fiduciaria - gestioni fiduciarie*, in *Dizionari del diritto privato*, 1981, III, 853 ss.; Gentili, *Società fiduciarie e negozio fiduciario*, Milano, 1978, 19 ss.; Januzzi, *Le società fiduciarie*, Milano, 1988, 27ss.

(10) Il profilo di rilevanza fiscale della intestazione azionaria a società fiduciarie è stato affrontato dalla sentenza di Cass. 10 dicembre 1984, n. 6478, in *Foro it.*, 1985, I, 2325 con ampia nota di Mazza.

diazione e delle società fiduciarie: mentre infatti le prime, a norma dell'art. 8 comma 1 «possono agire esclusivamente in nome e per conto di terzi» le seconde, a norma del già citato art. 17 comma 1 devono operare «in nome proprio e per conto di terzi» (11).

Ci si può chiedere se, con riferimento alle società di intermediazione, il menzionato art. 8 innesti sul contratto di gestione intervenuto tra il cliente e la SIM il potere per quest'ultima di agire in nome del cliente anche se non vi sia stato specifico conferimento del potere rappresentativo; ma un interrogativo del genere non è riferibile alle società fiduciarie proprio in considerazione del differente regime di cui all'art. 17 comma 1, l. 2 gennaio 1991, n. 1 (12).

Sicché deve confermarsi senza esitazione l'esattezza della conclusione cui è pervenuta la Corte di Milano in ordine alla inesistenza di punti della disciplina delle società fiduciarie che comportino la produzione diretta degli effetti dei loro atti in capo ai fiduciari.

Tre coppie concettuali in materia di fiducia

Come già accennato, la pronuncia annotata ha ritenuto irrilevante, al fine di risolvere la questione controversa, la determinazione della natura del rapporto intervenuto tra i sigg.ri Bellicini e la Cordusio s.p.a.

Per contro il lodo arbitrale aveva dedicato ampio spazio alla illustrazione di detti rapporti tanto che il rigetto della domanda, sia pure con il dissenso di uno degli arbitri, è seguito immediatamente alla affermazione che il rapporto in esame dovesse essere ricondotto alla amministrazione dei beni in senso stretto.

Quindi, secondo il lodo arbitrale le obbligazioni che una società fiduciaria assuma nell'interesse di un cliente nell'ambito di un rapporto di amministrazione di titoli azionari, dovrebbero far capo direttamente al cliente per il solo fatto che il soggetto creditore sia consapevole del negozio fiduciario e della persona del fiduciante.

Malgrado che il lodo contempri ampie premesse di ordine generale sui temi più direttamente inerenti alle situazioni fiduciarie, la conclusione cui perviene in ordine alla insussistenza della obbligazione della società fiduciaria si presenta priva di motivazione adeguata; tant'è che la Corte milanese non ha esitazione nel denunciare la incongruenza che si verificherebbe nel caso in cui la società fiduciaria si sia impegnata senza l'assunzione di analogo impegno da parte del fiduciante. In effetti il lodo arbitrale non chiarisce sulla base di quale fondamento il terzo potrebbe avanzare pretese nei confronti del fiduciante collegate a impegni assunti dalla società fiduciaria personalmente.

Non è stata chiarita, in definitiva, nel corso dell'apparentemente ampia motivazione del lodo, la ragione che dovrebbe sorreggere il diverso regime delle obbligazioni assunte dalla società

fiduciaria a seconda della natura del rapporto fiduciario intervenuto con il cliente: parrebbe logico ritenere che in ogni caso le obbligazioni fanno capo direttamente alla società fiduciaria che ha agito in nome proprio e in tal senso si è espressa la Corte milanese che ha pertanto ritenuto di poter decidere prescindendo dall'approfondimento della natura dei rapporti intervenuti tra i fiduciari e la fiduciaria.

La Corte ha non di meno svolto alcune considerazioni sul tema generale della fiducia, con particolare riguardo alla distinzione tra la c.d. fiducia "statica" e la c.d. fiducia "dinamica"; ed avrebbe fatto bene a omettere di formulare nozioni che, alla luce di quanto si osserverà tra poco, appaiono non pertinenti se riferite alla materia della intestazione fiduciaria di azioni investendo il diverso settore della intestazione fiduciaria di immobili.

Quanto oggetto della prima massima costituisce un esempio di *obiter dictum* che lo stesso giudice ha enunciato nella dichiarata consapevolezza della sua irrilevanza ai fini della decisione.

Infatti, dopo avere formulato i concetti di fiducia c.d. "statica" e c.d. "dinamica" quali emergono testualmente dalla massima e dopo avere aggiunto che nella specie si era verificato un caso di fiducia dinamica, la motivazione della pronuncia sottolinea l'irrilevanza della questione, alla quale gli arbitri avevano dato rilievo pregiudiziale ai fini della decisione, se nella specie si fosse trasferita alla società fiduciaria solo la legittimazione all'esercizio dei diritti connessi ai titoli o anche la proprietà degli stessi.

Una irrilevanza che coinvolgeva ovviamente, a maggior ragione, la proposta distinzione tra fiducia c.d. "statica" e c.d. "dinamica" tanto più che, come ci si accinge ad evidenziare, essa è stata pro-

Note:

(11) Sulla diversità della disciplina contenuta negli artt. 8 e 17 della l. 2 gennaio 1991, n. 1 cfr. Coltro Campi, *La nuova disciplina dell'intermediazione dei mercati finanziari*, Torino, 1991, 46 ss., 96 ss.; Ferro-Luzzi, *Le gestioni patrimoniali* cit., 55 ss., che spiega così l'apparente contraddizione delle due norme: «alle società fiduciarie è riservata la gestione "con" intestazione fiduciaria, il che implica agire "in nome proprio, ma per conto..." alle S.I.M. e banche è riservata la gestione senza intestazione fiduciaria, il che implica, ove agiscano in nome proprio, ma per conto del cliente - come normalmente avviene - il loro obbligo di "intestare" al cliente i valori acquistati per suo conto, come appunto indica l'art. 35, comma 1, del regolamento». Con specifico riferimento alla rilevanza dell'art. 8 della legge ai fini della tipizzazione del contratto di gestione di valori mobiliari cfr., in vario senso, Zaccheo, *Gestione fiduciaria e disposizione del diritto*, Milano, 1991, 40; Carbonetti, *I contratti di intermediazione mobiliare*, Milano, 1992, 105; Cera, *L'attività di intermediazione mobiliare e la disciplina contrattuale*, in *Banca, borsa e tit. cred.*, 1994, I, 31; Calvo, *La proprietà del mandatario*, Padova, 1996, 217 ss.

(12) L'interrogativo è posto da De Nova, *La rappresentanza: nozione e disciplina*, in *Rappresentanza e gestione* a cura di Visintini, Padova 1992, 16, il quale ritiene che la norma faccia emergere «un altro caso in cui non occorre un autonomo negozio di conferimento di poteri, ma è sufficiente la stipulazione di un contratto di gestione».

posta in una accezione che non ha specifica attinenza con la materia della intestazione fiduciaria delle azioni essendo stata elaborata con riferimento alla proprietà fiduciaria in materia immobiliare.

Vale la pena di confrontare brevemente tre coppie di concetti che sono spesso richiamati allorché vengono in considerazione problemi collegati alla intestazione fiduciaria: le coppie concettuali presentano indubbi collegamenti tra loro ma la relativa utilizzazione si presenta frequentemente usata in modo approssimativo e finisce per essere fonte di confusione e di fraintendimenti.

Le tre coppie concettuali sono: a) fiducia romanistica e germanistica; b) fiducia statica e dinamica; c) amministrazione e gestione di azioni.

Mentre le prime due coppie hanno un ambito di applicazione apparentemente generale, la terza acquista rilievo specifico in materia di intestazione fiduciaria di titoli azionari.

Allorché si tenti di stabilire i relativi collegamenti, a fronte di alcune certezze, emergono rilevanti difficoltà di quadratura: è facile collegare la fiducia romanistica alla gestione e quella germanistica alla amministrazione delle azioni ma è molto meno semplice l'ulteriore collegamento con il carattere statico o dinamico della fiducia.

Così, ad esempio, la Corte milanese non ha esitazione nell'affermare che nella specie si trattava «all'evidenza di un caso di fiducia dinamica» ma poi ritiene irrilevante approfondire la natura del rapporto, se di amministrazione o di gestione delle azioni.

Eppure parrebbe logico concludere che l'affermazione recisa in ordine al carattere dinamico della fiducia avrebbe comportato la qualificazione del rapporto non in termini di amministrazione dei beni in senso stretto (come aveva ritenuto il lodo) bensì in termini di gestione patrimoniale e quindi di fiducia romanistica.

Il fatto è che, con tutta probabilità, le richiamate coppie concettuali non sono suscettibili di essere utilizzate con riferimento ad ogni caso di contratto fiduciario e di proprietà fiduciaria. Intanto occorrerebbe fare una prima distinzione tra la sfera dei problemi che investono il campo negoziale, e quindi la fonte delle situazioni fiduciarie, e quella dei problemi che si riferiscono alla proprietà fiduciaria in sé considerata. Non pare condivisibile, se presa alla lettera, l'affermazione secondo cui «la fiducia, come "intestazione fiduciaria" è fenomeno di teoria generale che appartiene alla "zona" sistematica del diritto soggettivo» (13). In realtà la "intestazione fiduciaria" pone anzitutto problemi sul piano del negozio giuridico identificando, sotto questo profilo, la sfera di questioni che si intende dibattere allorché si fa riferimento al negozio fiduciario: al centro di questa problematica si pone la disputa in ordine alla ammissibilità del trasferimento di un diritto realizzato *causa fiduciae* e quindi finalizzato ad attribuire all'acquirente non la proprietà piena ma la proprietà fiduciaria (14).

A questa area concettuale appartiene la distinzione tra fiducia c.d. "statica" e c.d. "dinamica" quale emerge dalla prima massima della sentenza della Corte milanese la quale ha consapevolmente introdotto una distinzione all'interno del «negozio fiduciario (che) è categoria non disciplinata legislativamente ma elaborata dalla dottrina e dalla giurisprudenza».

Su tutt'altro piano si pone la distinzione tra fiducia c.d. "romanistica" (che è poi, nel nostro sistema, la fiducia) e la fiducia c.d. "germanistica" che ha un ambito di applicazione limitato ai titoli di credito in genere e ai titoli azionari in specie (alla materia cioè del diritto cartolare).

Senza riprendere concetti noti e recentemente richiamati a commento di altra decisione in materia di intestazione fiduciaria di azioni (15), ci si può limitare a ricordare che l'intestazione fiduciaria di un titolo azionario si può collegare alternativamente o all'incarico che il proprietario del titolo conferisce ad altri perché eserciti i diritti in esso incorporati oppure all'effettivo trasferimento del diritto operato dal proprietario a favore dell'intestatario con la collegata intesa fiduciaria.

Tornando alle società fiduciarie, pare indiscutibile che si possano verificare entrambe le evenienze: che cioè esse possano essere intestatarie fiduciarie delle azioni sia nel senso della attribuzione della sola legittimazione a far valere i diritti sociali sia nel senso della proprietà fiduciaria dei titoli in capo ad esse. Entrambe le situazioni dovrebbero essere ricomprese nella formula «amministrazione di beni per conto di terzi» di cui all'art. 1 l. 23 novembre 1939, n. 1966 anche se normalmente il contratto di amministrazione fiduciaria risolve il problema nel senso della espressa attribuzione alla società dei soli poteri di amministrazione ferma restando la proprietà dei titoli in capo al fiduciante.

Non è peraltro escluso che si possano verificare casi di attribuzione alla società fiduciaria anche della proprietà dei titoli così come questa eve-

Note:

(13) L'espressione è di Ferro-Luzzi, *Le gestioni patrimoniali* cit., 53, ed è finalizzata ad evidenziare gli equivoci e le confusioni nonché le dispute non limpide che si sono intrecciate sulla distinzione tra "amministrazione" e "gestione" nell'ambito dell'attività delle società fiduciarie.

Che peraltro il concetto di fiducia sia impiegato nel linguaggio giuridico per indicare i due diversi fenomeni della proprietà fiduciaria e del negozio fiduciario è puntualizzato comunemente: cfr., ad es., Galgano, *Le obbligazioni e i contratti*, Padova, 1993, 409.

(14) L'esposizione sintetica più limpida della disputa sul negozio fiduciario si ritrova in Carnevali, *Istituzione fiduciaria*, in *Dizionari del diritto privato* a cura di Irti, Milano, 1980, I, 457 ss., ove la bibliografia classica sull'argomento. Per ulteriori riferimenti dottrinari e giurisprudenziali cfr. V. Carbone, nota cit. a Trib. Como 23 febbraio 1994, 686.

(15) Sia consentito rinviare alla mia nota a Cass. 27 marzo 1997, n. 2756 cit., *Intestazione fiduciaria di azioni e conflitti tra terzi*, cit.

nienza si realizzerà nei casi di incarico conferito alla fiduciaria per l'acquisto delle azioni che la società provvederà a intestare a se stessa (16).

Società fiduciarie e alternativa tra fiducia statica o dinamica

Gli attributi "statico" e "dinamico" presuppongono un referente in funzione del quale acquistano significati diversi.

Il referente tradizionale è costituito dal negozio fiduciario: sotto questo profilo si fa riferimento alla fiducia statica al fine di individuare i casi nei quali il fiduciario è già titolare del diritto che è stato esercitato, sino alla stipulazione del negozio, nel proprio interesse e che viene destinato, proprio per effetto del negozio, a realizzare l'interesse del fiduciante.

In definitiva il negozio fiduciario che contempra il trasferimento del diritto si può dire *dinamico* nel senso in cui l'espressione serve ad illustrare le vicende giuridiche di natura reale: il bene viene trasferito da un soggetto ad un altro con il vincolo fiduciario e quindi il negozio realizza comunque una vicenda traslativa.

Qualora per contro l'accordo fiduciario intervenga con riferimento ad un bene già appartenente al fiduciario, si può parlare di fiducia *statica* nel senso che l'attuazione del negozio non richiede il trasferimento del diritto (17).

A questo primo criterio di distinzione tra fiducia "statica" e fiducia "dinamica" se ne può contrapporre un secondo che prenda in considerazione non la qualità degli effetti del negozio bensì la natura dei poteri attribuiti al fiduciario: l'incarico conferitogli può limitare il suo intervento a compiti meramente esecutivi e comunque di natura strettamente amministrativa, per lo più in conformità alle istruzioni di volta in volta ricevute dal fiduciante; o si può estendere a poteri ampiamente discrezionali sino alla stessa possibilità di comprare e vendere le azioni, operare i più opportuni investimenti dei frutti, gestire i valori nell'interesse del fiduciante ma con ampia autonomia e secondo criteri di professionalità e competenza (18).

Questo secondo criterio viene in considerazione proprio in collegamento con l'attività delle società fiduciarie per le quali si può convenzionalmente assegnare il concetto di fiducia "statica" ai casi di amministrazione in senso stretto, contrassegnati dalla mancanza di poteri proprietari in capo alla fiduciaria e quello di fiducia "dinamica" ai casi di gestione dei titoli o dei valori mobiliari con conferimento di ampi poteri di vendita e di acquisto.

La diversità di poteri viene spesso spiegata in termini di differente natura del deposito dei titoli o delle azioni dal fiduciante al fiduciario: che nel caso di amministrazione in senso stretto consiste in un deposito regolare ai sensi dell'art. 1838 c.c. mentre nel caso di gestione patrimoniale si realizza mediante un deposito irregolare.

Che peraltro le formule in esame possano essere fonte di fraintendimenti od equivoci è dimostrato

dal fatto che la sentenza della Corte milanese afferma senza esitazione che nella specie si trattava «all'evidenza di un caso di fiducia dinamica» facendo però riferimento al criterio distintivo ancorato non ai poteri conferiti alla società fiduciaria bensì alla qualità degli effetti del negozio fiduciario.

Avendo per contro riguardo al distinto criterio

Note:

(16) Con riferimento al contratto di amministrazione tra il cliente e la società fiduciaria Galgano, *op. cit.*, 410, sottolinea testualmente da un lato che «forme legislativamente ammesse di proprietà fiduciaria vengono comunemente individuate: a) nelle società fiduciarie, regolate da diverse leggi speciali»; e dall'altro che «c'è, dunque, un affidamento di titoli in "amministrazione"; e, tuttavia, la società che li amministra ne diventa "intestatataria al proprio nome" senza che l'affidante cessi di essere "effettivo titolare" degli stessi». Opportunamente l'Autore omette il comune riferimento alla contrapposizione tra fiducia germanistica e romanistica per incentrare la propria attenzione sulla eccezionalità del fenomeno della proprietà fiduciaria (senza altra specificazione) intesa come proprietà sottratta alle regole del diritto comune e contrassegnata da un vincolo fiduciario opponibile ai terzi.

A fronte dei casi eccezionali «nei quali la legge consente di configurare una proprietà fiduciaria – aggiunge Galgano, *op. cit.*, 412 – il contratto traslativo attribuisce al fiduciario una proprietà di diritto comune; il vincolo fiduciario, risultante dal *pactum fiduciae*, resta un vincolo puramente interno, non opponibile ai terzi». Il vincolo che si esprime con la formula della fiducia romanistica: c'è solo da aggiungere che anche nell'intervento delle società fiduciarie è rinvenibile una situazione di questo tipo, allorché la società divenga a tutti gli effetti proprietaria dei titoli pur dovendo dare il conto al cliente della propria gestione.

(17) Questo criterio di distinzione tra fiducia *statica* e *dinamica* viene comunemente accolto dalla dottrina e dalla giurisprudenza: per la prima cfr. per tutti Galgano, *op. cit.*, 414 («si distingue, ancora, fra fiducia dinamica, implicante un atto traslativo dal fiduciante al fiduciario, e fiducia statica: qui il fiduciario è già proprietario del bene, ma in forza del *pactum fiduciae* si obbliga verso il fiduciante ad esercitare il proprio diritto secondo le istruzioni di quest'ultimo ed a ritrasferirglielo su sua richiesta»); per la giurisprudenza cfr., tra le pronunce meno recenti, Cass. 21 novembre 1975, n. 3911, in *Giur. it.*, 1977, I, 1, 984 ss., con ampia nota di riferimenti («sussiste la figura della cosiddetta fiducia statica, che a differenza del negozio fiduciario di tipo traslativo, prescinde dal trasferimento al fiduciario di una determinata posizione giuridica, allorché il proprietario di un immobile si impegna a trasferire ad un soggetto una quota di proprietà e la realizzazione di siffatto impegno non sia affidata dalle parti agli strumenti dotati di sanzione giuridica, ma riposi sulla fiducia nello spontaneo adeguamento della situazione formale effettuale, corrispondente alla proprietà esclusiva del fiduciario, al risultato pratico diviso, consistente nella comproprietà tra fiduciante e fiduciario»). Cfr. altresì le sentenze espressamente citate dalla Corte di Milano che ha enunciato la distinzione tra fiducia *statica* e *dinamica* uniformandosi a questo criterio concettuale; e specificamente Cass. 29 maggio 1993, n. 6024, in questa *Rivista*, 1993, 7, 855, con commento di Carbone, *Pactum fiduciae ed intergrazione*; Cass. 18 ottobre 1988, n. 5663, in questa *Rivista*, 1988, 12, 1268, con nota di Catalano.

(18) Per un'ampia e chiara analisi delle due diverse accezioni di fiducia statica e dinamica cfr. Carbone, nota cit. a Trib. Como 23 febbraio 1994, 686; Di Chio, *Società fiduciarie* cit., 339; Visentini, *I valori mobiliari* cit., 670 ss. Si esprime in termini critici sulla contrapposizione tra amministrazione statica e dinamica Ferro-Luzzi, *Le gestioni patrimoniali* cit., 54–55.

G

GIURISPRUDENZA

Merito

1198

IL CORRIERE
GIURIDICO
n. 10/1997

inerente ai poteri conferiti alla società fiduciaria le tre coppie di concetti richiamate in precedenza tendono a sovrapporsi nel senso che il conferimento alla società fiduciaria di poteri di amministrazione in senso stretto realizza un caso di fiducia c.d. statica e germanistica, senza l'attribuzione della proprietà dei titoli; e per contro l'affidamento dei titoli in gestione patrimoniale determina una fiducia c.d. dinamica e romanistica.

Si comprende pertanto, anche se non si può condividere, il filo logico-argomentativo seguito dal lodo arbitrale: che avendo ritenuto che nella specie vi fosse stata l'attribuzione alla fiduciaria di poteri limitati alla amministrazione in senso stretto delle azioni, ha escluso che la fiduciaria stessa fosse divenuta proprietaria delle azioni e fosse pertanto da qualificare "socia" ai fini dell'assunzione diretta dell'obbligazione di riacquisto dei titoli trasferiti nell'ambito dell'operazione di finanziamento.

Senonché, come già sottolineato in precedenza, questa conclusione non può essere condivisa dal momento che, a prescindere dal rapporto interno tra i fiduciari e la società fiduciaria, restava il fatto indiscutibile della sottoscrizione personale dell'impegno di riacquisto da parte della società fiduciaria. E se è vero che è comunemente sottolineato che «la semplice presenza della società fiduciaria fa presumere che essa agisca per conto altrui» (19), non è men vero che il soggetto che, pur operando nell'interesse altrui, agisce in proprio nome «acquista i diritti e assume gli obblighi derivanti dagli atti compiuti con i terzi, anche se questi hanno avuto conoscenza» del fatto che egli agiva per conto altrui.

L'adattamento del disposto dell'art. 1705 c.c. ad ogni caso di attività gestoria nell'interesse altrui è ovviamente ammissibile solo se la norma viene considerata non eccezionale.

Ma sul punto non dovrebbero esistere dubbi: la disciplina del mandato è infatti sotto più profili suscettibile di essere considerata la disciplina generale della attività svolta da un soggetto nell'interesse altrui, applicabile in quanto non espressamente derogata (20).

Mandato, fiducia e contratto di amministrazione

Anche sotto questo profilo la motivazione del lodo volta ad approfondire le differenze tra mandato e negozio fiduciario appare priva di specifico rilievo in relazione alla questione concretamente dibattuta: ciò tant'è che l'arbitro dissenziente, nella già riportata opinione di minoranza, ha potuto limitare il proprio intervento alla sottolineatura che non esiste alcuna incompatibilità tra il mandato e il negozio fiduciario, sia di natura romanistica sia germanistica e che conseguentemente il disposto dell'art. 1705 comma 1 c.c. è applicabile alle società fiduciarie anche se i terzi avessero avuto conoscenza del mandato fiduciario.

La conclusione dell'arbitro dissenziente pare pienamente condivisibile così come l'affermazione della Corte milanese secondo cui, ad eccezione del caso della spendita del nome altrui, chi esprime una volontà negoziale acquista i diritti ed assume gli obblighi derivanti dagli atti compiuti.

Sicché la responsabilità della società fiduciaria conseguente all'inadempimento dell'impegno di riacquisto azionario prescinde dalla qualificazione della natura del rapporto contrattuale che interviene tra la stessa società e i fiduciari: sia che la società fiduciaria agisca sulla base di un comune contratto di mandato sia che l'impegno di riacquisto azionario trovi il suo fondamento in un contratto di amministrazione di titoli azionari, così come è avvenuto nella specie, si può ritenere identico il contenuto dell'impegno assunto dalla società fiduciaria nei confronti della società finanziatrice, originaria acquirente del pacchetto azionario.

Non si comprende pertanto il rilievo che il lodo arbitrale ha inteso assegnare alla radicale contrapposizione che esso opera tra il contratto di mandato e il negozio fiduciario.

Nel caso di intestazione ad altri di titoli azionari può effettivamente proporsi una differenza sostanziale tra la intestazione collegata ad un contratto di mandato e quella collegata ad un contratto fiduciario: ciò perché questa intestazione realizza una sorta di "denominatore comune", sul piano cartolare, di situazioni sostanziali sottostanti di differente natura. Il proprietario delle azioni potrebbe provvedere alla intestazione nell'ambito di un contratto di mandato ovvero in esecuzione dell'avvenuto trasferimento della proprietà fiduciaria o, ancora, dell'avvenuto trasferimento della proprietà piena (21).

La peculiarità della intestazione alla società fiduciaria sta in ciò: che essa realizza un fenomeno tipico nella misura in cui è legislativamente regolato (22); ma anche nel rapporto con la società fiduciaria, così come di ogni altro soggetto fiduciario, è possibile che la intestazione delle azioni consegua ad un semplice mandato (o contratto di amministrazione) ovvero ad un negozio traslativo

Note:

(19) L'espressione tra virgolette, già richiamata alla nota 5, è di Jaeger, *op. loc. cit.*

(20) Il mandato presenta sotto più profili rinnovato interesse: si discute se si tratti di «un tipo contrattuale in declino» (l'espressione è di De Nova, *Il tipo contrattuale*, Padova, 1974, 229; ma è stata recentemente contestata da Calvo, *La proprietà del mandatario*, Padova, 1996, 209); si pone spesso il problema dell'inquadramento in esso di nuovi rapporti contrattuali quale ad es. il rapporto di gestione di valori mobiliari o lo stesso rapporto tra clienti e società fiduciarie.

(21) La possibile diversità di causa giustificatrice della intestazione di un titolo azionario è evidenziata da Pellizzi, *Sull'intestazione fiduciaria di azioni nominative*, in *Riv. soc.*, 1981, 625 ss.

(22) Un più ampio approfondimento di questi concetti si trova nella mia nota *Intestazione fiduciaria cit.*, alla quale mi sia consentito rinviare.

della proprietà, sia pure con il vincolo fiduciario. Sicché quando il lodo puntualizza che «nel mandato la causa è costituita dal compimento di uno o più atti giuridici mentre nel negozio fiduciario la causa deve essere ricercata nell'intestazione dei beni, e cioè nella spersonalizzazione della proprietà» con ciò riprendendo testualmente l'espressione che si ritrova in un recente precedente della Corte milanese (23), vuole in realtà contrapporre l'ipotesi della intestazione fiduciaria delle azioni operata in connessione ad un mandato conferito dal titolare delle azioni stesse senza il contestuale trasferimento della proprietà dei titoli alla ipotesi dell'incarico conferito dallo stesso titolare alla società fiduciaria cui le azioni siano state trasferite, appunto, in proprietà fiduciaria: quindi è vero che in questa seconda ipotesi vi è di più del semplice mandato e cioè vi è il trasferimento della proprietà fiduciaria ma ciò non toglie che pure alla base di detto trasferimento vi è un rapporto contrattuale intervenuto tra il cliente e la società fiduciaria la cui funzione appare sostanzialmente unitaria pur a fronte della diversità del contenuto del rapporto instaurato. Un rapporto che sorge tra il cliente e la società fiduciaria che, com'è noto, ha come proprio fine sociale quello «di assumere l'amministrazione di beni per conto di terzi» e che può realizzare detto fine, in conformità con le intese raggiunte con il proprio cliente, sia assumendo la veste di semplice mandataria in relazione ai titoli a essa intestati sia divenendo proprietaria degli stessi titoli sia pure con il vincolo fiduciario.

La distanza concettuale tra i due casi della intestazione azionaria realizzata in esecuzione di un contratto di mandato ovvero in relazione a un trasferimento fiduciario, tende a perdere autonomia allorché il fiduciario, ed in specie la società fiduciaria, abbia ottenuto l'intestazione a seguito dell'acquisto delle azioni operato presso un terzo. Per questa ipotesi così come per quella della intestazione avvenuta all'atto della costituzione di una nuova società, diventa molto più difficile la contrapposizione netta tra mandato e negozio fiduciario dal momento che in ogni caso il soggetto che ha acquistato i titoli a nome proprio ma per conto altrui viene a trovarsi in una situazione sostanzialmente omogenea: una situazione influenzabile non tanto dal contenuto degli accordi che hanno preceduto l'acquisto azionario quanto dalla questione giuridica relativa alla titolarità dei beni mobili acquisiti da un soggetto in nome proprio ma nell'interesse altrui: questione che, come è noto, si lega alla interpretazione del disposto dell'art. 1706 c.c., e, trattandosi di acquisto azionario, all'applicabilità ad esso del disposto di detta norma (24).

Senonché, ai fini della soluzione della questione controversa nella specie, non veniva in considerazione un problema di possibile applicazione dell'art. 1706 comma 1 c.c. bensì il diverso problema della responsabilità della società fiduciaria per la obbligazione di acquisto azionario personalmente assunta sia pure nell'interesse dei fiduciari. Questo problema, neppure impostato dal lodo arbitrale, è stato affrontato e risolto dalla

Corte d'Appello mediante il riferimento ai principi generali in materia di vincolatività delle dichiarazioni negoziali; e la soluzione pare del tutto corretta dal momento che non si vede per quale ragione l'impegno assunto da una società fiduciaria dovrebbe essere trattato diversamente da quello assunto da un qualunque altro soggetto che agisca notoriamente per conto di altri (25).

Nella specie non è neppure stata prospettata la

Note:

(23) Cfr. App. Milano 21 gennaio 1994, in *Le società*, 1994, 7, 923 ss., con nota di Salafia, che, esaminando la eccezione di difetto di legittimazione attiva dei commissari liquidatori di una società fiduciaria in relazione all'azione di responsabilità proposta nei confronti degli amministratori e dei sindaci, approfondisce il problema della natura del rapporto che si instaura tra il fiduciante e la società fiduciaria e contrappone la tesi del negozio fiduciario a quella del mandato senza rappresentanza puntualizzando tra l'altro che «la tesi del mandato senza rappresentanza dovrebbe condurre, sulla base della disposizione di cui all'art. 1706 comma 1, così come interpretato dall'opinione prevalente, a ritenere che la proprietà del bene mobile acquistato faccia capo al mandante quando si tratti di gestione di beni individuale o "personalizzata" (l'unica del resto che, come meglio si vedrà, deve ritenersi consentita alle società fiduciarie). Essa appare tuttavia efficacemente controbattuta soprattutto dai rilievi secondo cui: a) il fatto che il mandante abbia sempre la possibilità di impartire ordine al mandatario circa la esecuzione del mandato (e quindi di disporre determinati acquisti o vendite) appare incompatibile con l'esigenza fondamentale di riconosciuta autonomia e discrezionalità di gestione da parte della società fiduciaria; b) esiste una fondamentale diversità di causa – e quindi di un elemento fondamentale di identificazione – tra contratto di mandato e rapporto fiduciario, posto che nel primo la causa è costituita dal compimento di uno o più atti giuridici, mentre nel secondo la causa è identificabile nella intestazione dei beni e cioè nella spersonalizzazione della proprietà, che è l'elemento essenziale e costante del rapporto al quale può connettersi (ma non sempre ciò avviene) anche il compimento di atti giuridici, che ne costituisce l'effetto anziché la causa». La pronuncia, pregevole nell'ampia motivazione, perviene alla conclusione che «fra le diverse opinioni dottrinarie che si fronteggiano sulla natura del rapporto che si instaura tra il fiduciante e la società fiduciaria, sembra di gran lunga preferibile quella che si richiama alla fiducia romanistica».

(24) Anche a questo proposito mi sia consentito rinviare alla mia nota, *Intestazione fiduciaria* cit., e ai riferimenti dottrinari e giurisprudenziali in essa contenuti.

(25) Paiono interessanti, nella prospettiva della conferma che le dichiarazioni della fiduciaria non sono direttamente impegnative per i fiduciari, alcune argomentazioni contenute nella sentenza di Trib. Torino 7 luglio 1988, in *La nuova giur. civ. comm.*, 1989, 1, 893 ss., emessa nella controversia intervenuta tra una società fiduciaria e alcuni clienti che avevano affidato alla prima somme di danaro destinate ad essere investite. La società fiduciaria aveva operato stipulando riporti con società sostanzialmente insolventi con conseguente iniziativa dei clienti finalizzata al recupero degli importi versati. Nell'esaminare il contenuto dell'obbligazione restitutoria gravante sulla società fiduciaria il Tribunale di Torino ha distinto a seconda che i beni acquistati con l'attività di gestione siano stati individuati come appartenenti al singolo cliente ovvero siano stati acquisiti dalla società in modo cumulativo. Trattandosi tra l'altro di verificare se potesse costituire adempimento da parte della fiduciaria la cessione parziale dei contratti di riporto, il tribunale ha ritenuto necessario a tal fine il consenso delle società riportate non potendosi affermare «che la natura della società fiduciaria Fundus, vale a dire di soggetto che istituzionalmente agisce per conto di altri, permetta di fare a meno di tale consenso».

(segue)

esistenza di indici idonei a far emergere l'avvenuta *contemplatio domini* da parte della società fiduciaria ma si è semplicemente discusso, sia nel lodo sia nella sentenza annotata, della diversa questione se la società finanziaria avesse avuto consapevolezza che la Cordusio aveva operato nell'interesse dei componenti della famiglia Bellicini.

Su questo punto non si è raggiunta alcuna certezza: ma la questione appare irrilevante proprio in considerazione del fatto che il citato art. 1705 comma 1 c.c. estende la regola della responsabilità personale del mandatario senza rappresentanza anche al caso in cui il creditore abbia avuto conoscenza del mandato (26).

Per le ragioni già accennate in precedenza non pare che la disciplina delle società fiduciarie consenta di individuare una deroga rispetto alla regola generale che impegna personalmente l'autore di una valida dichiarazione negoziale ad eseguirne il contenuto; e pare per contro che la soluzione cui era pervenuto il lodo arbitrale si presti ad una insuperabile obiezione sia nel caso di dichiarazione impegnativa della sola società fiduciaria sia nel caso della autonoma assunzione di identica obbligazione da parte del fiduciante.

Nella prima delle due ipotesi il terzo contraente non avrebbe alcuna possibilità di tutela nei confronti del fiduciante non potendo pretendere l'adempimento da parte sua della obbligazione che la società fiduciaria ha assunto a proprio nome: e la sentenza impugnata non ha mancato di rilevare l'importanza di questa obiezione allorché ha sottolineato che «la soluzione prospettata dagli arbitri, applicata in altra situazione di dichiarazione negoziale del solo fiduciario, porterebbe all'iniqua conseguenza di lasciare il terzo senza alcuna tutela».

Nel caso di specie, come chiarito in precedenza, i sigg.ri Bellicini, cioè i fiducianti della Cordusio, avevano sottoscritto la convenzione contenente l'impegno di riacquisto delle azioni addirittura due volte: la prima in quanto "soci" e la seconda "in proprio".

Non si comprende allora che senso abbia potuto assumere la sottoscrizione da parte della società fiduciaria se si esclude l'assunzione della obbligazione personale di acquisto. Ed infatti detta sottoscrizione, a voler seguire la soluzione del lodo arbitrale, è *tanquam non esset*: da un lato non avrebbe determinato la assunzione della obbligazione di riacquisto da parte della società fiduciaria e dall'altro è certo che non ha aggiunto alcuna obbligazione a carico dei sigg.ri Bellicini, già impegnati personalmente.

La Corte d'Appello di Milano ha colto perfettamente l'incongruenza insita nella soluzione del lodo ed ha compreso che il corretto ordine argomentativo per pervenire alla conclusione contraria andava ricercato sul piano della disciplina generale delle dichiarazioni negoziali costituenti fonte di obbligazione; ha inoltre affrontato il problema della disciplina normativa delle società fiduciarie per verificare se essa contempra qualche deroga ai

principi comuni pervenendo ancora una volta a conclusioni condivisibili.

Il solo appunto che si può muovere alla decisione, peraltro di portata del tutto marginale, è di essersi addentrata in alcune premesse generali sul negozio fiduciario, quali testualmente riportate nella prima massima, che non avevano alcuna attinenza con la effettiva *ratio decidendi* e che per di più non sono neppure riferibili all'operato delle società fiduciarie per le quali, come visto, la contrapposizione tra fiducia c.d. "statica" e c.d. "dinamica" assume un significato diverso da quello che presenta in materia immobiliare.

Note:

(segue nota 25)

Dopo aver fatto riferimento alla disciplina generale del mandato senza rappresentanza, e in particolare al disposto dell'art. 1705 comma 2 c.c. che stabilisce che «i terzi non hanno alcun rapporto con il mandante», la pronuncia perviene alla conclusione «che il mandante non può esercitare direttamente le azioni da contratto, in particolare di risoluzione per inadempimento e risarcimento del danno, oltre che di nullità o annullamento del contratto (segue la menzione di precedenti giurisprudenziali). Verrebbe meno altrimenti ogni distinzione tra contratto concluso dal rappresentante e contratto concluso da mandatario privo della rappresentanza ed il carattere eccezionale della disciplina dettata dagli artt. 1705 comma 2 e 1706 c.c.».

In senso sostanzialmente analogo pure Trib. Torino 29 gennaio 1991, riportata da F. Di Maio, *La società fiduciaria* cit., 78, che dopo aver puntualizzato la rilevanza pubblicistica della disciplina delle intestazioni a società fiduciaria ed aver aggiunto che «la legge prescinde dall'intestazione fiduciaria e fa obbligo alla società fiduciaria di comunicare alla P.A. il nominativo dell'effettivo titolare delle azioni», puntualizza testualmente che: «ma questa normativa peraltro è di scarsa utilità per la decisione della controversia. Le norme ora ricordate disciplinano infatti la rilevanza dell'intestazione fiduciaria nei confronti dei terzi; il rapporto tra mandante e mandatario è regolato dall'art. 1706 c.c., già ricordato, mentre l'art. 1707 c.c. regola l'azione dei creditori del mandatario sui beni mobili acquistati per conto del mandante, richiedendo la data certa del mandato anteriore al pignoramento. Queste norme sono ben più rigorose di quelle ricordate dagli opposenti, perché si applicano sempre, indipendentemente dalla rilevanza pubblicistica del rapporto».

(26) È noto che la *contemplatio domini* non richiede l'uso di formule solenni ma presuppone che emergano indici dai quali desumere che chi ha agito ha inteso impegnare non la propria sfera personale ma quella del soggetto direttamente interessato: nella specie non si poteva neppure porre il problema della esistenza di detti indici dal momento che la convenzione impegnativa per la società fiduciaria era stata sottoscritta pure dai fiducianti.