

14325/2019



**REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO  
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE  
PRIMA SEZIONE CIVILE**

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

CARLO DE CHIARA  
MAURO DI MARZIO  
GIULIA IOFRIDA  
ALBERTO PAZZI  
ROBERTO AMATORE

Presidente  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere - Rel.

Opposizione allo  
stato passivo

Ud. 13/02/2019 PU

Cron. 14325

**SENTENZA**

sul ricorso 62/2014 proposto da:

*c. Ue c. l.*

Unipol Banca S.p.a., in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in Roma, Piazza Mignanelli n.3, presso lo studio dell'avvocato Galli Piergiorgio, che la rappresenta e difende unitamente all'avvocato Libertini Mario, giusta procura in calce al ricorso;

-ricorrente -

contro

Fallimento Dimafin S.p.a.;

- intimato -

*343  
2019*

*1*

avverso il decreto n. 463/2013 del TRIBUNALE di ROMA, depositato il 20/11/2013;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza del 13/02/2019 dal cons. AMATORE ROBERTO;

udito il P.M., in persona del Sostituto Procuratore Generale SOLDI ANNA MARIA che ha concluso per il rigetto;

udito, per la ricorrente, l'Avvocato Libertini Mario che si riporta.

### **FATTI DI CAUSA**

1. Con il decreto impugnato il Tribunale di Roma - decidendo sull'opposizione allo stato passivo avanzata dalla società Banca Unipol s.p.a. avverso il decreto di ammissione del creditore istante in chirografo (senza il riconoscimento della richiesta garanzia pignorizia sul credito per un complessivo importo di circa 12 milioni di euro) - ha accolto solo parzialmente la predetta opposizione, ammettendo in via privilegiata l'opponente limitatamente alla somma di euro 500.000, derivante dal riconoscimento del pegno sul certificato nominativo n. D1N000101 rappresentativo della quota di partecipazione al fondo comune di investimento Diaphora 1, quota intestata alla società fallita.

La parte opponente ha insistito sulla valida costituzione della garanzia pignorizia sia da un punto di vista formale (essendo stata la stessa rilasciata dal presidente del consiglio di amministrazione della società fallita, conformemente alle previsioni dello statuto sociale) che da quello sostanziale (in quanto concessa a garanzia del finanziamento fornito da un pool di banche, tra cui anche la stessa società opponente, in esecuzione di un piano di risanamento dell'esposizione debitoria, la cui fattibilità e veridicità, in relazione ai dati aziendali, era stata asseverata da una relazione redatta da un professionista



indipendente, ai sensi e per gli effetti dell'art. 67, comma 3, lett. d, l. fall.). L'opponibilità della predetta garanzia al fallimento era stata argomentata dall'opponente, producendo in giudizio gli atti notarili con cui erano stati costituiti i pegni sulle quattordici quote del fondo citato, per come identificati dai relativi certificati nominativi.

Il tribunale ha ritenuto infondata la doglianza preliminare sollevata in punto di omessa motivazione del decreto emesso dal g.d. in quanto il provvedimento era comunque argomentato *per relationem* alla proposta del curatore avanzata in sede di progetto di stato passivo e ha evidenziato che, sebbene le conclusioni del curatore fossero state formulate in termini dubitativi, le stesse dovevano ritenersi in realtà esaustive nell'indicazione delle ragioni giuridiche sottese al diniego del riconoscimento dell'invocata prelazione ; ha, altresì, ritenuto, nel merito, provata solo parzialmente la costituzione della garanzia pignorizia tramite l'annotazione del vincolo sul solo certificato nominativo n. D1N000101, rappresentativo della quota di partecipazione al fondo di investimento comune. Più in particolare, il giudice dell'opposizione ha ritenuto che i certificati rappresentativi delle quote di partecipazione ai predetti fondi dovevano essere considerati come titoli nominativi di credito, per i quali la costituzione del vincolo pignorizio doveva, dunque, obbedire alle regole dettate dall'art. 2024 cod. civ. ai fini dell'opponibilità ai terzi del vincolo stesso.

2. Il decreto, pubblicato il 20.11.2013, è stato impugnato dalla società Banca Unipol s.p.a. con ricorso per cassazione, affidato a quattro motivi.

La curatela fallimentare intimata non ha svolto difese.

La parte ricorrente ha depositato memoria.



## **RAGIONI DELLA DECISIONE**

1. Con il primo motivo la parte ricorrente - lamentando, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3 cod. proc. civ., violazione dell'art. 96 legge fall. - si duole dell'erroneità della motivazione resa dal giudice dell'opposizione nella parte in cui aveva ritenuto sufficienti le argomentazioni espresse dal g.d. nel decreto di esecutività dello stato passivo in punto di diniego della reclamata causa di prelazione. Osserva la parte ricorrente che, in realtà, la motivazione era stata espressa in termini dubitativi e dunque in modo giuridicamente insufficiente per giustificare la ritenuta non opponibilità della costituzione del pegno.

2. Con un secondo motivo si articola, ai sensi dell'art. 360, comma primo, n. 4, cod. proc. civ., violazione dell'art. 101, secondo comma, c.p.c.. Osserva la ricorrente che la questione relativa alla natura giuridica di titoli di credito dei certificati nominativi delle quote di partecipazione ad un fondo comune di investimento era stata sollevata d'ufficio per la prima volta dal giudice dell'opposizione, senza che fosse stata previamente sottoposta al contraddittorio delle parti con violazione dunque dell'indice normativo sopra ricordato, che impone al giudice la concessione invece di un termine processuale per il deposito di memorie contenenti eventuali osservazioni in ordine alla questione sollevata officiosamente dal giudice.

3. Con il terzo motivo si articola, ai sensi dell'art. 360, primo comma, n. 3, cod. proc. civ., vizio di difetto di motivazione e falsa applicazione degli artt. 1997 e 2024 cod. civ.. Si contesta l'interpretazione fornita dal tribunale in punto di qualificazione giuridica dei predetti certificati nominativi (rappresentativi della quota di partecipazione al fondo comune di investimento) come titoli di credito, con la conseguente affermata applicabilità del disposto normativo di cui agli artt. 1997 e 2024 cod. civ. per l'opponibilità del vincolo pignoratorio ai terzi. Evidenzia la difesa che i principi espressi



dalla giurisprudenza di legittimità richiamata nel provvedimento impugnato non erano spendibili nella fattispecie oggi in esame, in quanto gli stessi erano stati formulati in relazione ai certificati cumulativi delle quote di partecipazione al fondo. Osserva ancora la parte ricorrente che non poteva considerarsi decisiva, ai fini della qualificabilità dei predetti certificati come titoli di credito, la circostanza che fosse stata apposta la clausola "al portatore" ovvero "all'ordine", giacché l'elemento invece dirimente, ai fini della detta qualificazione giuridica, era il profilo della destinazione alla circolazione dei titoli rappresentativi del credito. Sostiene, dunque, la parte ricorrente la natura giuridica di semplici titoli di legittimazione del credito da riconoscersi ai certificati in esame, e ciò in ragione di una circolazione "limitata" degli stessi, come tale assimilabile a quella dei rapporti contrattuali.

4. Con un quarto motivo si denuncia, ai sensi dell'art. 360, primo comma, nn. 3 e 5, cod. proc. civ., violazione di legge in relazione agli artt. 1424 e 2015 cod. civ. per la mancata considerazione della conversione *ex lege* del pegno di titoli di credito in pegno di credito e, dunque, mancata considerazione di un punto decisivo ai fini della decisione della controversia.

5. Il ricorso è infondato.

5.1 Il primo motivo di doglianza è in realtà inammissibile.

Osserva la Corte come non possa essere negato che il tribunale adito con l'opposizione a stato passivo ha, come il giudice di appello, poteri sostitutivi del giudice delegato e ben può modificare o integrare la motivazione del provvedimento di quest'ultimo, la cui mancanza, dunque, non è autonomamente rilevante nei gradi di impugnazione.

5.2 Il secondo motivo di censura è infondato.

Giova ricordare, sul punto oggetto di censura, che, secondo la giurisprudenza espressa da questa Corte, qualora il giudice esamini d'ufficio una questione di puro diritto, senza procedere alla sua

segnalazione alle parti onde consentire su di essa l'apertura della discussione (cd. terza via), non sussiste la nullità della sentenza, in quanto da tale omissione non deriva la consumazione di vizio processuale diverso dall'"error iuris in iudicando", ovvero dall'"error in iudicando de iure procedendi", la cui denuncia in sede di legittimità consente la cassazione della sentenza solo se tale errore sia in concreto consumato (Cass. Sez. U. 30 settembre 2009, n. 20935; in senso conforme, da ultimo :Cass. Sez. 1 , Sentenza n. 16049 del 18/06/2018 ; Cass. 16 febbraio 2016, n. 2984 ; Cass. Sez. 3, Sentenza n. 3432 del 22/02/2016).

Ebbene, la ricorrente non articola, invece, con il motivo in esame, né la prima denuncia, né la seconda doglianza.

5.3 Il terzo motivo è anch'esso infondato.

Sul punto, occorre ricordare che il tribunale, in sede di giudizio di opposizione allo stato passivo, ha accolto solo in parte le doglianze dell'istituto di credito, e ciò limitatamente al profilo dell'opponibilità del vincolo pignoratizio a soli euro 500.000, garantiti da un certificato nominativo prodotto in giudizio e recante, per l'appunto, l'annotazione del pegno, rigettando, invece, per il resto le pretese del creditore. Il tribunale ha evidenziato che i certificati, non "dematerializzati" e non immessi nel sistema di gestione accentrata dei titoli, hanno natura di titoli di credito e che, non essendo stati prodotti in giudizio, mancava la prova dell'annotazione sugli stessi del pegno, ai sensi dell'art. 2024 cod. civ., con la conseguenza che il vincolo non era opponibile alla massa.

La questione prospettata da parte del ricorrente investe, dunque, la verifica della corretta qualificazione giuridica dei sopra menzionati certificati nominativi di partecipazione a fondo comune di investimento, come tali regolati dall'art. 36, comma quinto, del d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

Occorre ricordare che, al di là della diversità della natura del diritto rappresentato dal titolo di credito e dalla particolare disciplina dettata dal legislatore, la funzione peculiare del titolo di credito è quella di rendere suscettibile di circolazione il diritto rappresentato dal documento mediante il semplice trasferimento del documento, in modo da dare alla circolazione del diritto la massima tutela in termini di sicurezza e facilità. A questa funzione si ricollegano, dunque, i principi generali che forniscono unità alla figura del titolo di credito, come categoria giuridica nel sistema delineato dal codice civile.

Il titolo di credito è il documento rappresentativo di un "estratto unilaterale" di un rapporto giuridico, sterilizzato e standardizzato negli elementi letterali più semplici per essere idoneo a circolare come documento rappresentativo del diritto corrispondente.

Accanto ai documenti negoziali costitutivi, che vengono in considerazione come forma del negozio giuridico (*ad substantiam*) (art. 1350 cod. civ.), ed ai documenti semplicemente probatori di un negozio giuridico (*ad probationem*) (art. 2702 e segg. cod. civ.), il titolo di credito è un documento che non solo costituisce il diritto letterale in esso menzionato, ma rappresenta lo strumento necessario per la circolazione e per l'esercizio dello stesso. Detto altrimenti, il titolo di credito è la *res* che costituisce, allo stesso tempo, il veicolo del diritto, che vi è documentato. Chi si trova in una determinata relazione reale con il documento, si trova in una corrispondente relazione con il diritto documentato (è la cd. incorporazione del diritto nel titolo).

Ne consegue che la funzione specifica dei titoli di credito è quella di essere portatori di un diritto letterale ed autonomo destinato alla circolazione.

Diversamente, sono semplici documenti di legittimazione quei particolari documenti probatori di certi rapporti giuridici, la cui funzione è solo quella di conferire la legittimazione all'esercizio del

diritto nascente dal rapporto a cui si riferiscono, ma che non sono destinati alla circolazione. Si definiscono, invece, titoli impropri i documenti di certi rapporti giuridici destinati ad una circolazione ristretta, che non sottraggono il trasferimento del diritto documentato alle regole della cessione, ma limitano la loro funzione a semplificare le forme della cessione, soprattutto con la soppressione dell'onere della notifica al debitore.

Se così è, allora non può certo negarsi – conformemente all'opinione espressa anche in dottrina – la natura giuridica di titoli di credito ai certificati nominativi di partecipazione ai fondi comuni di investimento, di cui all'art. art. 36, comma quinto, d.lgs. n. 58/1998.

Va in primo luogo osservato come la norma da ultimo citata prevede espressamente il carattere "nominativo" o "al portatore" dei predetti documenti, profilo che caratterizza tipicamente i titoli di credito, proprio in relazione alla loro funzione di libera circolabilità.

Del resto, la destinazione "naturale" alla circolazione delle quote dei fondi comuni di investimento sarebbe contestabile solo a prezzo di negare la loro stessa natura di forme di investimento mobiliare.

La misura della partecipazione di un soggetto ad un fondo di investimento (e, dunque, della "somma" della quale egli è creditore nei confronti della società di gestione) è data dal numero delle quote di partecipazione dello quali lo stesso è titolare e dal valore unitario delle medesime.

Le quote, se non dematerializzate, sono "nominative o al portatore" ed i relativi certificati costituiscono, dunque, strumenti finanziari e titoli di credito.

Quanto, poi, all'asserita dematerializzazione e gestione accentrata, il tribunale, con riguardo agli specifici titoli oggetto della presente controversia, ha espressamente escluso tali circostanze con accertamento di fatto, che non è contestato, o comunque adeguatamente contestato con l'unico mezzo consentito a tal fine in

sede di legittimità, ossia mediante censure di omesso esame di fatto decisivo.

Va anche aggiunto che la giurisprudenza di legittimità ha già avuto modo di precisare che la partecipazione ad un fondo comune di investimento, in mancanza di un certificato individuale, autonomo e separato, costituisce un credito e non un titolo di credito nei confronti del fondo stesso, giacché il certificato cumulativo non incorpora il diritto alla prestazione, ne' può circolare limitatamente ad uno dei soggetti partecipanti al fondo, e l'investitore acquisisce soltanto un diritto di credito, rappresentato dall'obbligo della società di investimento di gestire il fondo e di restituirgli il valore delle quote di partecipazione. Pertanto, deve ritenersi legittimo - secondo tale ricostruzione - il pegno costituito sulla quota di partecipazione al fondo secondo la disciplina prevista per il pegno di crediti dall'art. 2800 del codice civile (cfr. Cass. Sez. 3, Sentenza n. 10990 del 14/07/2003 ;Sez. 1, Sentenza n. 2890 del 27/12/2011).

Ne consegue che deve ritenersi corretta l'osservazione del tribunale secondo cui, per converso, la partecipazione ad un fondo comune di investimento, attraverso un certificato individuale, autonomo e separato, costituisce, invece, un titolo di credito nei confronti del fondo stesso e non già un mero credito.

Invero, deve ritenersi che il certificato "cumulativo" non incorpora il diritto alla prestazione ne' può circolare limitatamente ad uno dei soggetti partecipanti al fondo, di talché, dovendo essere sottoposto a pegno mediante annotazione di girata (qualora il detto certificato fosse da considerarsi un titolo di credito), il pegno in tal caso riguarderebbe l'intero fondo comune e non la quota appartenente al singolo investitore. In realtà, l'investitore è in possesso, in siffatta fattispecie, non di documenti equipollenti ad un titolo, ma solo del contratto di partecipazione al fondo, che dà conto della somma di

denaro da lui versata nel fondo di investimento e corrispondentemente dell'entità delle quote di partecipazione allo stesso. È, dunque, di tutta evidenza che, investendo nel fondo, l'investitore acquisisce soltanto un diritto di credito, rappresentato dall'obbligo della società di investimento di gestire il fondo e di restituirgli il valore delle quote di partecipazione.

Diversamente è a dirsi allorquando, come nel caso di specie, l'investitore sia titolare del certificato "nominativo" cartaceo di partecipazione al fondo comune di investimento, atteso che lo stesso risulta intestatario individualmente di un titolo rappresentativo del credito che può circolare (e sul quale può essere anche costituito il vincolo pignoratizio con le modalità previste, dunque, per i titoli di credito).

Deve essere ricordato che, con la sottoscrizione del regolamento del fondo, si instaura tra investitore e S.g.r. (società di gestione del risparmio) un rapporto contrattuale. La partecipazione al fondo è incorporata - come sopra già precisato - in "quote di partecipazione": esse rientrano, dunque, nella più generale categoria degli "strumenti finanziari" perché espressamente menzionate nella relativa definizione.

Deve, pertanto, concludersi nel senso che le quote di partecipazione ad un fondo di investimento, qualora documentate attraverso certificati individuali, sono veri e propri titoli di credito.

Sulla base delle sopra esposte considerazioni le censure sollevate dal ricorrente sono dunque infondate, avendo la ricorrente fornito la prova della costituzione del vincolo pignoratizio e della sua opponibilità alla massa solo limitatamente al certificato nominativo n. D1N000101 tramite l'annotazione sul titolo stesso.

5.4 Il quarto motivo è infondato.

Sul punto è solo il caso di ricordare che può aversi conversione, ai sensi dell'art. 1424 cod. civ., per i negozi nulli, mentre nella specie si discute di negozi validi, ancorché inopponibili ai terzi creditori.

Nulla sulle spese stante la mancata costituzione in giudizio della curatela intimata.

**P.Q.M.**

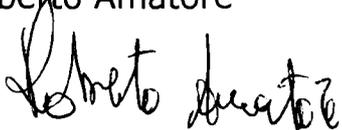
Rigetta il ricorso.

Ai sensi dell'art. 13 comma 1 quater del d.P.R. n. 115 del 2002, inserito dall'art. 1, comma 17 della l. n. 228 del 2012, dà atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte del ricorrente dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello dovuto per il ricorso principale, a norma del comma 1-bis, dello stesso articolo 13.

Così deciso in Roma, il 13.2.2018

Il Consigliere estensore

Roberto Amatore



Il Funzionario Giudiziario  
Dott.ssa Fabrizia BARONE

DEPOSITATO IN CANCELLERIA

Il..... 24 MAG 2018

Il Funzionario Giudiziario  
Dott.ssa Fabrizia Barone



Il Presidente

Carlo De Chiara

