



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

La Corte d'Appello di Napoli

– Sezione specializzata in materia di impresa –

nelle persone dei Magistrati:

Dr. Paolo Celentano

Presidente

Dr. Fulvio Dacomo

Consigliere

Dr. Giovanni Galasso

Consigliere relatore

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nel processo civile d'appello iscritto al n. 5240/2019 del ruolo generale degli affari contenziosi avverso la sentenza n. 9186/2019 del Tribunale di Napoli, Sezione specializzata in materia di impresa emessa il 27/3/2019 e pubblicata il 16/10/2019;

TRA





tutti rappresentati e difesi, in virtù di procura a margine e in calce all'atto di citazione relativo al giudizio di primo grado, dagli Avv.ti Monica Cirillo (C.F. _____) e Fausta Antonella Cirillo (C.F. _____), unitamente ai quali sono elettivamente domiciliati in Napoli, al Centro Direzionale isola B lotto B/8 presso lo studio dell'Avv. Roberto Centola;

APPELLANTI

E



**COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA BORSA – CONSOB**

(c.f. con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3, costituitasi in persona del legale rappresentante *pro tempore* prof. Paolo Savona, rappresentata e difesa, in virtù di procura in calce alla comparsa di costituzione nel presente grado di giudizio, dagli Avv.ti Giuliana Manto (c.f. e Francesco Amico (c.f. unitamente ai quali è elettivamente domiciliata in Napoli, alla Via Michelangelo Schipa n. 59 presso lo studio dell'Avv. Massimo Ausiello;

APPELLATA ED APPELLANTE INCIDENTALE

NONCHÉ**LUIS SANTO** (c.f.**GIORGIO** (c.f. ;**CORRADO**, (c.f.

rappresentati e difesi, in virtù di procura a margine della comparsa di costituzione nel giudizio di primo grado, dagli Avv.ti Astolfo Di Amato (c.f.

Francesca Paola RINALDI (e Raffaella ARGENZIO (C.F. ed elettivamente domiciliati presso il loro studio in Napoli alla Via D. Morelli n. 24;

APPELLATI

KPMG S.p.A. (c.f. n. con sede in Milano, Via Vittor Pisani n. 25, , costituitasi in persona del signor Domenico Romano Fumagalli, dichiaratosi Presidente del Consiglio di Amministrazione, rappresentata e difesa, in virtù di procura a margine della comparsa di costituzione nel giudizio di primo grado, dagli Avv.ti Enrico Minervini (c.f. Aldo Sacchi (c.f. Maurizio Galbiati (c.f. e Francesco Salerno (c.f. elettivamente domiciliata presso lo studio del primo in Napoli, alla Riviera di Chiaia n. 168;

APPELLATA



GENERALI ITALIA S.P.A., (C.F. _____) con sede in Mogliano Veneto alla Via Marocchese n. 14, costituitasi in persona dell'Amministratore Delegato dr. Philippe Roger Donnet e del Direttore Generale dr. Roberto Bellina, rappresentata e difesa, in virtù di procura generale alle liti, rilasciata in data 18.12.2014 con atto per Notaio Giovanni Battista D'Allarmi di Treviso (rep. n. 186905 racc. n. 30367), dall'Avv. Aniello De Ruberto (C.F. _____)

APPELLATA

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

Con atto di citazione consegnato all'Ufficiale Giudiziario per la notifica il 21/12/2012, Colomba ed altri 546 obbligazionisti della Deiuemar Compagnia di Navigazione S.p.A., dichiarata fallita dal Tribunale di Torre Annunziata, con sentenza n. 25/2012 del 2/5/2012, evocavano in giudizio innanzi al Tribunale di Napoli, Sezione specializzata in materia di impresa, Maria Luigia _____ e Giovanna _____ in qualità di eredi di Michele _____ amministratore unico della società fallita fino al 3/2/2012, Luis Santo _____ Giorgio _____ e Corrado _____ sindaci della società fallita, la K.P.M.G. S.p.A. società incaricata della revisione dei conti e la Consob onde sentire accogliere nei loro confronti le seguenti domande:

“a) accertare e dichiarare la responsabilità ex art. 2395 c.c. del Cap.no Michele _____ quale Amministratore Unico della Deiuemar Compagnia di Navigazione s.p.a., perché ha ommesso di indicare nei bilanci della società la reale quantità di obbligazioni sottoscritte, ben di là del limite di cui all'art. 2412 c.c., così determinando un affidamento dei risparmiatori sulla solidità della Deiuemar Compagnia di Navigazione che li ha indotti ad effettuare un investimento che altrimenti non avrebbero effettuato;

b) accertare e dichiarare l'inadempimento ai loro doveri e/o la cooperazione all'inadempimento dell'obbligo di corretta informativa, da parte dei soggetti tenuti ai controlli interni ed esterni - e cioè dei sindaci: sigg.ri _____ Luis Santo, _____ Giorgio e _____ Corrado, della società di revisione KPMG S.p.A. e della Consob - la cui colpevole omissione ha contribuito al prodursi dell'evento;





- c) accertare e dichiarare la responsabilità e/o corresponsabilità dei convenuti, ciascuno per quanto di propria competenza, per i fatti commissivi ed omissivi posti in essere, nella produzione dei danni procurati agli attori, i quali non avrebbero investito i propri risparmi nella società se avessero conosciuto la reale esposizione debitoria della società e/o che la stessa operava al di fuori dei limiti previsti dalla normativa vigente in materia;*
- d) conseguentemente, condannare in solido i convenuti, nelle rispettive qualità, al risarcimento del danno da ciascun attore sopportato, come indicato nel presente atto, oltre interessi e rivalutazione fino all'effettivo soddisfo, ovvero alla maggiore o minore somma che dovesse risultare in corso di causa;*
- e) Vittoria nelle spese ed onorari di giudizio con attribuzione al sottoscritto procuratore”.*

Esponevano, infatti, di avere acquistato, nel corso degli anni, obbligazioni della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., società operante nel campo dei trasporti marittimi (che svolgeva comunque accanto all'attività principale, quella di acquisto e ristrutturazione di immobili al fine di rivenderli o concederli in gestione o locazione a terzi), costituita in data 19/6/1969 da Michele (deceduto il 9/5/2012 ed a lungo amministratore unico della società), Giuseppe e Giovanni Battista (anch'egli deceduto nel 1994) e riconducibile comunque alle famiglie dei tre soci fondatori. Il capitale sociale era stato portato, nel corso degli anni, da Lire 1.000.000 a Euro 45.000.000; la società, inoltre, con provvedimento della Consob del 13/10/2004 era stata iscritta nell'elenco degli emittenti strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in misura rilevante (art. 116 TUF).

Secondo la prospettazione degli attori, la società era assolutamente solida sotto il profilo economico fino alla fine del 2004, quando erano state poste in essere una serie di operazioni societarie formalmente volte ad una migliore organizzazione della stessa al fine di garantirne la crescita, ma in realtà finalizzate a svuotarla dei suoi beni in favore di altre società sempre riconducibili alle tre famiglie di armatori (Deiulemar Holding S.r.l., Deiulemar Shipping S.p.A. ecc.). Tale attività di spoliazione – minuziosamente descritta dagli attori - sarebbe terminata, come si legge nell'atto introduttivo, in data 28/11/2011, con il trasferimento della partecipazione nella Ledi Shipping S.r.l. in favore della Deiulemar Shipping S.p.A..





Ciò premesso, gli obbligazionisti esponevano che, nel corso degli anni, fino al 1998, la Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. aveva emesso a più riprese obbligazioni al portatore, con tasso di interesse netto annuo al 7%, per un totale di Euro 19.978.610. Un'ultima emissione di obbligazioni nominative (al tasso del 6,63%) per complessivi Euro 33.772.000 risale al 17/12/2007; il relativo prospetto informativo, era stato depositato presso la Consob il 28/12/2007 dopo che tale autorità aveva comunicato il nulla osta con nota del 19/12/2007. Gli abitanti di Torre del Greco, infatti, erano soliti investire in tali obbligazioni, così come un tempo finanziavano le compagnie di navigazione attraverso l'acquisto dei cd. carati del mare (art. 258 c.n.).

Gli attori evidenziavano che nel bilancio relativo all'esercizio 2010 i prestiti obbligazionari ammontavano a complessivi Euro 40.459.890. La società, tuttavia, aveva provveduto, nel corso degli anni, anche alla raccolta del risparmio attraverso l'emissione di obbligazioni cd. irregolari, rilasciando certificati al portatore in tutto simili a quelli relativi alle emissioni regolari, ivi compreso il riferimento alle reali delibere di emissioni di obbligazioni; gli importi incassati a seguito dell'emissione di tali obbligazioni però affluivano sui conti personali di Michele amministratore unico della società, che provvedeva anche al pagamento degli interessi per contanti, con bonifico o tramite assegni, con danaro proveniente sempre dai predetti conti personali. Inoltre Michele nonché altri componenti delle famiglie che controllavano la società, acquistavano i titoli da chi voleva dismettere l'investimento per poi rivenderli ad altri risparmiatori interessati all'acquisto (ciò emergeva anche dalla proposta di concordato preventivo dalla quale risultava che Lucia vedova di Giovan Battista e Giuseppe erano disposti a rinunciare ai propri crediti rappresentati da obbligazioni della società, rispettivamente di Euro 414.335 e 378.975). Nel mese di gennaio 2012 la società aveva cominciato a non pagare più gli interessi con regolarità e Aniello Lauretta, amministratore della Deiulemar Holding S.p.A., socio unico della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., in data 23/1/2012, aveva emesso un comunicato stampa nel quale dava atto dell'esistenza delle obbligazioni irregolari per le quali era stato presentato un esposto all'Autorità Giudiziaria. Il 28/1/2012, era stato sostituito l'amministratore unico della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., Michele con l'Avv. Michele Era stata quindi avviata una procedura di ricognizione delle obbligazioni intestate alla società al termine della quale, con





comunicato stampa del 27/3/2012, la Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. aveva dato atto che gli obbligazionisti erano 10.578 e che l'ammontare complessivo delle obbligazioni era di Euro 684.513.967.

Con sentenza n. 25 del 18/4/2012 pubblicata il 2/5/2012, fallito un tentativo di ammissione alla procedura di concordato preventivo, il Tribunale di Torre Annunziata aveva dichiarato il fallimento della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A..

Alla luce di tali elementi di fatto - a sostegno delle proprie pretese ed a dimostrazione delle molteplici irregolarità che avevano caratterizzato la vicenda compiute dall'amministratore senza che gli altri convenuti, a vario titolo preposti al controllo della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., intervenissero in alcun modo - gli attori, sotto il profilo giuridico, evidenziavano che:

- l'emissione delle obbligazioni irregolari aveva certamente dato luogo a debiti riferibili alla Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. in base ai principi dell'apparenza e dell'affidamento, come riconosciuto nella sentenza dichiarativa di fallimento, nonché in considerazione del riconoscimento di tali obbligazioni come proprie operato dalla società nella proposta di concordato preventivo;
- i risparmiatori non avevano mai avuto la possibilità di sospettare l'esistenza delle obbligazioni irregolari, come dimostra il fatto che molti di loro erano titolari di obbligazioni di entrambi i tipi, che la vendita di tali obbligazioni era fatta pubblicamente presso l'ufficio sito in Torre del Greco, prima in Via Marconi e poi alla II Traversa Vittorio Veneto e che la società era sottoposta alla revisione contabile da parte della KPMG e alla vigilanza della Consob;
- il libro delle obbligazioni era stato istituito solo nel 2008;
- la scadenza delle obbligazioni regolari era stata più volte prorogata, onde consentire l'emissione delle obbligazioni irregolari, così come erano state più volte modificate le condizioni dei prestiti; tuttavia, prima di tali proroghe non era mai stato pubblicato il prospetto informativo previo nulla osta della Consob, che era invece necessario in quanto la sollecitazione al voto in tal senso nell'assemblea degli obbligazionisti costituisce sollecitazione all'investimento secondo le comunicazioni nn. 3033091 del 20/5/2003 e 4001931 del 13/1/2004 della Consob;





- nel bilancio relativo all'esercizio 2004 le obbligazioni emesse risultavano pari ad Euro 17.678.854, mentre in quello relativo all'esercizio 2005 il medesimo dato era aumentato ad Euro 19.230.438, senza che vi fossero emissioni di obbligazioni regolari;
- la società aveva deliberato nel 2001 l'emissione di obbligazioni per Lire 15.000.000.000 senza chiedere la preventiva autorizzazione alla Banca d'Italia, né il nulla osta alla Consob; tale emissione era stata poi revocata perché, secondo la società, non vi erano state sottoscrizioni;
- nel 2006 era stata deliberata (con determina dell'amministratore n. 4 del 12/6/2006) l'emissione di obbligazioni per Euro 50.000.000 condizionata all'esito positivo del procedimento ex art. 129 d.lgs. 385/1993 e previo nulla osta della Consob; l'operazione non era giunta a termine in quanto la Banca d'Italia aveva vietato l'emissione delle obbligazioni per *"impossibilità di valutare se la stessa potesse alterare il corretto funzionamento del mercato di riferimento"*;
- il prospetto informativo relativo al prestito obbligazionario del 2007, che aveva ricevuto il nulla osta dalla Consob, era viziato in quanto all'art.13 richiamava quale delibera di emissione quella n. 9 del 25/7/2007, mentre tale delibera era stata revocata l'11/10/2007; anche le motivazioni per le quali era stata decisa l'emissione delle obbligazioni erano oscure; inoltre l'emissione delle obbligazioni era stata deliberata nonostante dai bilanci risultassero disponibilità liquide di Euro 148.034.896 per il 2005 e di Euro 111.605.549 per il 2006;
- emergeva in maniera palese la responsabilità dell'amministratore Michele che aveva occultato l'emissione delle obbligazioni irregolari il cui ammontare, ove risultante dai bilanci, avrebbe dissuaso i risparmiatori dall'acquisto di ulteriori obbligazioni;
- del pari era evidente la responsabilità dei sindaci il cui controllo non è di mera natura contabile, ma riguarda anche la concreta attività di gestione posta in essere dagli amministratori;
- era ravvisabile anche la responsabilità della KPMG S.p.A., incaricata della revisione contabile dal 2003, dal momento che non poteva limitarsi soltanto ad un controllo di regolarità contabile ma, in base agli artt. 155, 156 e 164 d.lgs.





58/1998, poi sostituiti dagli artt. 14 e 15 d.lgs. 39/2010, avrebbe dovuto eseguire una verifica sostanziale di quanto risultava dalla contabilità ed accertare altresì l'attività svolta presso il cd. ufficio obbligazioni; risultavano peraltro violati numerosi principi di revisione tra cui, in particolare, quelli nn. 200, 240, 315 e 330;

- vi era infine responsabilità della Consob che non aveva attivato i propri poteri di controllo previsti dagli artt. 114 e 115 TUF e richiamati, per gli emittenti strumenti finanziari diffusi in maniera rilevante tra il pubblico, dall'art. 116, pur in presenza delle seguenti anomalie: mancanza del libro delle obbligazioni al momento dell'iscrizione nell'elenco degli emittenti titoli diffusi tra il pubblico; proroga dei prestiti obbligazionari e modifica delle relative condizioni senza emissione di prospetto informativo; aumento dell'ammontare delle obbligazioni dal 2004 al 2005 risultante dal prospetto informativo trasmesso per l'emissione del 2007; ingente disponibilità liquida esistente al momento dell'emissione di obbligazioni del 2007 e riferimento nel relativo prospetto informativo ad una delibera revocata; divieto all'emissione espresso dalla Banca d'Italia nel 2006; fallimento nel 2010, in Torre del Greco, della Di Maio Lines, società che aveva anch'essa emesso obbligazioni irregolari;
- il nesso di causalità tra le condotte contestate ed il danno sussisterebbe in quanto, ove fosse stato correttamente esposto in bilancio il dato relativo all'effettivo numero di obbligazioni emesse dalla società i risparmiatori non avrebbero acquistato i titoli, senza considerare che, in tal caso, la società sarebbe risultata insolvente già dal 2005 come osservato dal consulente del PM, Dr. Gianpaolo Marzani, nel processo penale; inoltre, anche la perdita totale di valore delle obbligazioni ed il fallimento successivo della società erano stati causati dall'occultamento dei dati reali nei bilanci della società;
- l'ammontare del danno era pari all'ammontare delle obbligazioni in possesso di ciascuno degli attori, oltre interessi e rivalutazione monetaria.

Tutti i convenuti si costituivano in giudizio, chiedendo il rigetto delle domande degli attori.

In particolare, i sindaci eccepivano (si riporta in corsivo la ricostruzione delle posizioni delle parti contenuta nella sentenza di primo grado): *“il difetto di legittimazione attiva*





degli attori, per aver agito in luogo della curatela del Fallimento di DCN; l'aver già azionato la Curatela fallimentare della DCN il danno fatto valere dagli odierni attori, nell'interesse dei creditori sociali, ottenendo l'ammissione al passivo del fallimento della società di fatto proprio in relazione a tale credito risarcitorio; con il rischio conseguente – in caso di accoglimento della presente domanda – di un'ingiustificata duplicazione dei risarcimenti; la mancata conoscenza e conoscibilità delle operazioni illegittime, come confermato dalla sentenza emessa dal Tribunale di Roma nell'ambito del procedimento penale a carico degli amministratori, la quale attestava l'intracciabilità di tali obbligazioni irregolari in alcun atto della società; l'infondatezza dell'azione proposta in quanto trattavasi di operazioni non percepibili attraverso le ordinarie operazioni di controllo e di vigilanza della gestione della società e a causa della mancata prova del fatto illecito contestato o della concreta conoscibilità dello stesso ai fini della responsabilità a carico dei sindaci e del nesso di causalità”.

La KPMG rilevava: “1) la carenza di legittimazione attiva degli attori con riguardo all'azione proposta nei suoi confronti; 2) l'estraneità del fenomeno delle obbligazioni irregolari rispetto all'attività ed alla contabilità di DCN, oggetto dell'attività di revisione svolta dalla convenuta; 3) l'inammissibilità e infondatezza delle pretese avversarie; 4) la carenza di elementi costitutivi delle pretese risarcitorie”.

La Consob eccepiva, per quanto in questa sede ancora interessa: “(...) il difetto di legittimazione attiva degli attori per aver agito in luogo della curatela del Fallimento DCN; il difetto di legittimazione passiva della Consob in quanto gli attori avevano convenuto questa in giudizio quale Autorità di vigilanza su DCN, unico tra i soggetti implicati nella vicenda di causa che all'epoca dei fatti era sottoposto al controllo della Consob, esulando invece la vicenda in esame dall'ambito soggettivo di vigilanza della Consob; il difetto di legittimazione attiva degli obbligazionisti irregolari in quanto da non considerarsi quali creditori della DCN; l'infondatezza delle domande a causa della lacunosità delle allegazioni attoree; l'insussistenza dell'omissione di vigilanza della Consob non avendo questa mai autorizzato l'emissione di obbligazioni palesemente irregolari; la regolarità del prospetto relativo all'emissione di obbligazionaria del 2007 di DCN autorizzato dalla Consob; l'insussistenza del nesso di causalità tra omissione e danno; l'insussistenza dell'elemento soggettivo dell'illecito in quanto la responsabilità risarcitoria della Consob sussiste soltanto per “atti e comportamenti





posti in essere con dolo o colpa grave” (art. 24, comma 6 bis, l. n. 262/2005); la mancata prova da parte di tutti gli attori di avere notificato la cessione a DCN ovvero che la cessione è stata accettata da DCN con atto di data certa; la mancata prova dell’esistenza di crediti nei confronti di DCN per l’inidoneità probatoria delle “obbligazioni irregolari” e delle attestazioni di sottoscrizione di obbligazioni “regolari” e per l’inconsistenza dei moduli contenenti “richiesta di riconoscimento di credito”, oltre all’inopponibilità e all’irrelevanza dello stato passivo di DCN; il concorso di colpa degli attori ex art. 1227 c.c, essendo l’errore in cui sono incorsi negli attori inescusabile e conseguenza di colpa gravissima”.

Corrado veniva autorizzato alla chiamata in causa della Assicurazioni Generali S.p.A., e chiedeva che la stessa, in caso di accoglimento della domanda degli attori, fosse condannata a corrispondere, direttamente in loro favore, le somme liquidate a titolo di risarcimento.

La prima udienza era pertanto differita al 22/10/2013.

In data 9/5/2013, con sentenza n. 24 del Tribunale di Torre Annunziata, veniva dichiarato il fallimento della società di fatto composta da Michele Maria Luigia

Giovanna Giuseppe Leonardo Lucia Angelo
Pasquale e Micaela

Veniva così dichiarata l’interruzione del giudizio poi riassunto nei confronti del fallimento di Michele Maria Luigia e Giovanna

All’udienza del 12/3/2014, gli attori rinunziavano “all’azione” nei confronti del fallimento.

Con sentenza n. 9186/2019, il Tribunale di Napoli, Sezione specializzata in materia di Impresa, per quanto ancora interessa in questa sede: dichiarava il “difetto di legittimazione” degli attori “e, per l’effetto, rigetta[va] le relative domande”, dichiarando altresì “assorbita la domanda di garanzia nei confronti di Generali Assicurazioni S.p.A.”; compensava le spese di giudizio.

In particolare, il Tribunale, dopo aver risolto alcune questioni preliminari in ordine alle quali non è stato proposto appello (nullità della costituzione di Bellasorte Gagione Giacomo per difetto di procura, rinuncia alla domanda di Antonietta Accardo, difetto di legittimazione attiva di Gargiulo Massimo, Gargiulo Paola e Gargiulo Annalisa che non avevano provato la qualità di eredi di Peres Consiglia), passava all’esame della





problematica relativa agli effetti verso le altre parti della “rinuncia all’azione” nei confronti del fallimento.

Ed infatti, la Consob aveva osservato che trattandosi di rinuncia al diritto la stessa produceva effetti anche nei confronti dei soggetti che si assumevano obbligati in solido, secondo la previsione dell’art. 1301 c.c..

Ad avviso del Tribunale, tuttavia, nell’art. 1301 c.c. è ravvisabile una presunzione semplice di estensione della remissione del debito anche in favore dei coobbligati in solido che, tuttavia, può esser vinta anche per fatti concludenti; nel caso di specie, era evidente che gli attori avevano riservato il proprio diritto verso gli altri convenuti, evidenziando che la rinuncia era solo nei confronti del fallimento ed insistendo nelle loro pretese nei confronti degli altri soggetti ritenuti responsabili. A ciò doveva aggiungersi che i difensori erano sprovvisti del potere di rinuncia al diritto sostanziale, essendo a tal fine necessario un “mandato ad hoc” distinto da quello *ad litem* che, nel caso di specie, mancava. La rinuncia, peraltro, non era mai giunta neppure nella sfera di conoscenza della curatela. Si trattava, dunque, come chiarito successivamente dagli stessi attori, di una mera rinuncia agli atti del giudizio nei confronti della curatela che determinava solo l’estinzione parziale della lite.

Il Tribunale riteneva invece fondata l’eccezione di difetto di legittimazione attiva degli attori in base alle seguenti considerazioni:

- l’azione promossa dagli attori andava qualificata come azione di responsabilità ex art. 2395 c.c.;
- tale azione costituisce ipotesi particolare di illecito aquiliano che consente ai soci e ai terzi di ottenere il risarcimento del danno arrecato dal fatto doloso o colposo degli amministratori (nonché dei sindaci e dei revisori) solo se questo sia diretto, cioè se non costituisca una conseguenza del danno arrecato al patrimonio sociale, giacché in tal caso possono essere esperite le azioni di cui agli artt. 2393 e 2394 c.c. che, in ipotesi di fallimento, vengono cumulativamente esercitate dal curatore;
- ciò costituisce applicazione del principio di integrità del capitale sociale ed è giustificato altresì dall’esigenza di evitare che gli amministratori ristorino due volte il medesimo danno verso la società e verso il socio *uti singulus*;
- nel caso di specie gli attori assumevano di essere creditori della DCN;





- la riferibilità del credito alla DCN era stata riconosciuta anche nella sentenza della S.C. n. 15346/2016 riguardante il fallimento della società di fatto che, secondo tale pronuncia, svolgeva un'attività di eterodirezione delle società del gruppo (tra le quali vi era la Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A.);
- la società di fatto *“abusando del suo potere – per il tramite dell'amministratore della DCN (eterodiretta) - sottraeva le risorse rivenienti dalla sottoscrizione delle obbligazioni dalla società regolare, per drenarle ad altre società del gruppo”*;
- pertanto *“il comportamento dell'amministratore in relazione causale diretta ed esclusiva con il danno patito dagli assunti obbligazionisti non” è “quello della induzione alla sottoscrizione dei titoli, quanto piuttosto della distrazione del controvalore dispensato dai sottoscrittori”*;
- tale comportamento tuttavia generava un pregiudizio per le casse della DCN e solo indirettamente per tutti i suoi creditori, ivi compresi gli obbligazionisti, sicché non trattandosi di danno diretto non poteva essere esperita da questi ultimi l'azione ex art. 2935 c.c.;
- *“l'unico soggetto a poter lamentare i danni sofferti per la condotta della SdF (per abuso di direzione), dell'amministratore, del collegio sindacale, della società di revisione e della Consob” era “astrattamente, il curatore della DCN”*.

Avverso tale sentenza, con atto di citazione notificato il 20/11/2019, hanno proposto appello i 495 obbligazionisti sopra riportati che, con un unico motivo di appello, hanno evidenziato che il Tribunale è incorso in errore nel ritenere che il fatto dannoso, secondo la prospettazione degli attori, fosse la sottrazione delle somme versate dagli obbligazionisti da parte dei componenti della società di fatto, laddove, fin dall'atto di citazione, avevano evidenziato che la condotta causatrice del danno era chiaramente individuata nella *“violazione del loro diritto ad una corretta informazione societaria ossia a ricevere «notizie complete e veritiere» sulla «situazione economica, patrimoniale e finanziaria» della società nei cui titoli hanno investito il denaro.*





L'attività ingannatrice posta in essere dall'eterno amministratore unico della società, diretta a rappresentare una falsa solidità economica della società e una corretta amministrazione della stessa, trattandosi di società sottoposta a revisione e "controllata" dalla Consob, ha indotto i risparmiatori ad investire nella fallita società. Tale attività ingannatoria che si è altresì concretizzata nell'esposizione di dati mendaci nei bilanci societari e nelle comunicazioni sociali, pertanto, lede certamente il diritto dell'investitore «al consapevole investimento» del proprio denaro". E ciò, ad avviso degli appellanti, si ricava ancor più chiaramente tenendo presente che, secondo quanto emerge dalle perizie in atti, la Deiuemar Compagnia di Navigazione S.p.A., a causa dell'emissione delle obbligazioni irregolari, si trovava in stato di dissesto già dal 2005. Hanno rilevato altresì che il Tribunale era pervenuto alla propria interpretazione della domanda in considerazione del richiamo che in primo grado avevano fatto alla sentenza della Corte di Cassazione (n. 15346/2016) che si era pronunciata sul fallimento della società di fatto, ma tale richiamo serviva esclusivamente a sostenere che le obbligazioni irregolari avevano dato origine a debiti della Deiuemar Compagnia di Navigazione S.p.A. (contrariamente a quanto sostenuto invece dai convenuti); del resto, al momento dell'introduzione del giudizio, tale sentenza ancora non era intervenuta, sicché era impossibile che l'azione proposta si fondasse sulla circostanza della sottrazione del danaro da parte della società di fatto. Tanto chiarito, sarebbe quindi evidente, secondo gli appellanti, che il danno diretto deriva proprio dalla rappresentazione (attraverso falsi bilanci e false comunicazioni) di una situazione economica solida che aveva indotto gli obbligazionisti a compiere gli investimenti, sebbene la società fosse insolvente fin dal 2005. Del resto, a loro avviso, neppure sarebbe vero che le somme provenienti dal prestito obbligazionario venivano "drenate" e dirette verso altre società del gruppo, giacché esse venivano invece utilizzate proprio per pagare i vecchi investitori secondo il "classico schema Ponzi".

Hanno infine evidenziato, in ordine al nesso causale tra la condotta così contestata ed il danno subito dagli obbligazionisti, che *"è pur vero che nella fattispecie il danno non è rappresentato dall'investimento ma dalla sua perdita, la quale è conseguenza dello stato di insolvenza della società determinato, come più volte ribadito, dall'abnorme esposizione debitoria dovuta alla raccolta c.d. irregolare del risparmio. Ma è altrettanto certo che questa perdita non si sarebbe determinata per gli appellanti se*





l'investimento non fosse stato effettuato e non vi è dubbio che l'investimento è stato indotto dalla falsa rappresentazione della reale situazione economica della società. E' allora evidente che tale fatto rappresenta certamente causa necessaria degli eventi successivi, divenendo, perciò, ragione della perdita subita".

Dopo aver in tal modo ricostruito l'azione proposta ed aver quindi sostenuto la loro legittimazione, hanno sostanzialmente riproposto tutte le considerazioni già svolte nel giudizio di primo grado a sostegno della responsabilità dei convenuti.

Hanno quindi così concluso:

"voglia l'Ecc.ma Corte di Appello adita, respinta ogni contraria istanza, difesa od eccezione, ritenere fondati i motivi esposti nel presente gravame accogliendo l'appello proposto e per l'effetto, in riforma della sentenza impugnata n. 9186/2019, pronunciata dal Tribunale di Napoli, sezione Imprese, pubblicata in data 17/10/2019, notificata a mezzo pec in data 21.10.2019, dichiarare la legittimazione attiva degli attori ed accogliere tutte le conclusioni avanzate in prime cure che qui si riportano:

- 1) accertare e dichiarare la responsabilità ex art. 2395 c.c. del Cap.no Michele quale Amministratore Unico della Deiulemar Compagnia di Navigazione s.p.a., perché ha ommesso di indicare nei bilanci della società la reale quantità di obbligazioni sottoscritte, ben di là del limite di cui all'art. 2412 c.c., così determinando un affidamento dei risparmiatori sulla solidità della Deiulemar Compagnia di Navigazione che li ha indotti ad effettuare un investimento che altrimenti non avrebbero effettuato;*
- 2) accertare e dichiarare l'inadempimento ai loro doveri e/o la cooperazione all'inadempimento dell'obbligo di corretta informativa, da parte dei soggetti tenuti ai controlli interni ed esterni - e cioè dei sindaci: sigg.ri Luis Santo, Giorgio e Corrado, della società di revisione KPMG S.p.A. e della Consob - la cui colpevole omissione ha contribuito al prodursi dell'evento;*
- 3) accertare e dichiarare la responsabilità e/o corresponsabilità dei convenuti, ciascuno per quanto di propria competenza, per i fatti commissivi ed omissivi posti in essere, nella produzione dei danni procurati agli attori, i quali non avrebbero investito i propri risparmi nella società se avessero conosciuto la reale esposizione debitoria della società e/o che la stessa operava al di fuori dei limiti previsti dalla normativa vigente in materia;*





4) conseguentemente, condannare in solido i convenuti, nelle rispettive qualità, al risarcimento del danno da ciascun attore sopportato, come indicato nel presente atto, oltre interessi e rivalutazione fino all'effettivo soddisfo, ovvero alla maggiore o minore somma che dovesse risultare in corso di causa;

5) Vittoria nelle spese ed onorari di giudizio con attribuzione al sottoscritto procuratore”.

Si è costituita, con comparsa depositata il 3/3/2020, la Consob, eccependo, innanzi tutto, l'inammissibilità ex art. 342 c.p.c. dell'appello e deducendo, altresì, la sua infondatezza nel merito, essendo evidente che, come correttamente evidenziato nella sentenza di primo grado, nonché nel processo penale, il danno per gli obbligazionisti sarebbe derivato dalla distrazione operata dai membri della società di fatto delle somme raccolte attraverso l'emissione delle obbligazioni regolari ed irregolari.

Ha quindi proposto appello incidentale condizionato all'accoglimento dell'appello principale articolato in due motivi:

- con il primo motivo ha impugnato la sentenza di primo grado nella parte in cui non ha ritenuto che la rinuncia all'azione nei confronti della curatela del fallimento della società di fatto abbia prodotto effetti, ai sensi dell'art. 1301 c.c., anche nei confronti degli altri coobbligati in solido, estinguendo o quanto meno riducendo proporzionalmente il loro debito;
- con il secondo motivo ha invece impugnato la sentenza nella parte in cui ha ritenuto che gli obbligazionisti irregolari fossero creditori della DCN S.p.A. anziché della società di fatto tra i componenti delle famiglie
e la questione è della massima importanza, atteso che, ove non fossero creditori della DCN (unico soggetto “*vigilato per la sua posizione di emittente obbligazioni diffuse*”, cfr. comparsa di risposta pag. 80) non avrebbero alcun titolo per far valere le proprie pretese nei confronti della Consob.

Ha quindi riproposto le eccezioni e difese già svolte nel giudizio di primo grado, evidenziando in particolare che:

- la Consob non avrebbe alcuna responsabilità, non essendo indicata la specifica regola la cui violazione avrebbe dato luogo alla sua responsabilità omissiva (ha richiamato al riguardo Cass. 9067/2018), e non essendo fondata alcuna delle





considerazioni svolte dagli appellanti in ordine agli indici di irregolarità di cui la Consob si sarebbe dovuta accorgere;

- mancherebbe il nesso di causalità tra la presunta omessa vigilanza ed il danno lamentato (insufficienza del patrimonio a soddisfare i creditori) che sarebbe stato provocato esclusivamente dalla distrazione delle somme percepite; la mancanza del nesso causale emergerebbe altresì dalla mancanza di ogni riferimento temporale agli investimenti compiuti dai singoli appellanti e dal fatto che, per stessa ammissione degli appellanti, questi sarebbero stati indotti all'investimento non dalla consultazione delle scritture contabili, quanto dalle rassicurazioni ricevute dai dipendenti e dalla fiducia nella società;
- gli appellanti non hanno mai dimostrato la ravvisabilità nelle condotte della Consob del dolo o della colpa grave, necessari ex art. 24 comma 6 bis l. 262/2005 per la configurabilità della sua responsabilità;
- sarebbe ravvisabile il concorso di colpa degli obbligazionisti irregolari ex art. 1227 commi 1 e 2 c.c.;
- mancherebbe la prova in concreto del danno subito e dell'entità dello stesso (gli appellanti neppure avrebbero specificato se le obbligazioni sono state sottoscritte in sede di emissione o acquistate successivamente, circostanza rilevante con particolare riguardo alle modalità di circolazione dei titoli) anche sotto il profilo delle somme già percepite dal fallimento della DCN S.p.A.;
- vi sarebbero numerose carenze con riguardo alla documentazione depositata da ciascun obbligazionista.

Ha quindi rassegnato le seguenti conclusioni:

- “a) dichiarare l'appello principale inammissibile;*
- b) in via gradata, rigettare l'appello principale in quanto infondato, in fatto e in diritto, e, per l'effetto, confermare il rigetto delle domande degli appellanti;*
- c) in caso di accoglimento dell'appello principale, accogliere l'appello incidentale condizionato proposto dalla Consob e, per l'effetto, rigettare le domande degli appellanti, in quanto infondate, in fatto e in diritto;*
- d) in ogni caso, rigettare le domande degli appellanti per la loro totale infondatezza, in fatto e in diritto;*





e) con riguardo alla denegata ipotesi in cui dovessero essere accolte, totalmente o parzialmente, tutte o alcune domande degli appellanti, in accoglimento del primo motivo di appello incidentale condizionato nella prospettiva gradata, previo accertamento della quota di responsabilità ascrivibile a Michele detrarre da ciascuna somma eventualmente liquidata a titolo di risarcimento del danno la parte corrispondente alla quota di responsabilità di Michele

f) condannare gli appellanti in via principale, in solido tra loro, alla rifusione di spese e competenze del grado di appello”.

Si è costituita, con comparsa depositata il 3/6/2020, la KPMG S.p.A. eccependo anch'essa l'inammissibilità dell'appello per difetto di specificità ex art. 342 c.p.c.. Quanto al merito, ha evidenziato la correttezza della sentenza di primo grado, confermata anche dall'ammissione degli obbligazionisti al passivo del fallimento della DCN S.p.A., sicché, ove si riconoscesse la loro legittimazione attiva e si accogliesse la loro domanda, potrebbe darsi luogo ad una duplicazione di risarcimenti.

Ha in ogni caso riproposto le eccezioni e difese già svolte in primo grado, evidenziando:

- la carenza di documentazione probatoria a sostegno delle pretese degli appellanti;
- la nullità dei titoli obbligazioni irregolari con le relative conseguenze in tema di circolazione degli stessi e di prova del credito;
- l'impossibilità di individuare tramite l'esame delle scritture contabili l'esistenza delle obbligazioni irregolari che rimanevano del tutto estranee alle stesse;
- l'insussistenza delle violazioni dei principi di revisione lamentate dagli appellanti;
- l'inesistenza del nesso di causalità tra il giudizio positivo sul bilancio della DCN S.p.A. e gli investimenti degli obbligazionisti;
- l'applicabilità della disciplina di cui all'art. 1227 c.c. a carico degli obbligazionisti;
- l'impossibilità di determinare il danno, stante l'incertezza circa la data dell'investimento, l'ammontare di interessi già percepito e l'importo ottenuto in sede fallimentare.

Ha pertanto rassegnato le seguenti conclusioni

“In via preliminare:





- accertare e dichiarare l'inammissibilità dell'appello avversario ai sensi degli artt. 348-bis e/o 342 c.p.c..

In via principale:

- respingere integralmente l'impugnazione proposta dai Signori Colomba ed altri, nonché, in ogni caso, rigettare tutte le domande proposte dagli appellanti nei confronti di KPMG S.p.A., in quanto inammissibili e infondate in fatto e in diritto”.

Si sono costituiti, con comparsa depositata l'8/6/2020, i tre componenti del collegio sindacale, eccependo anch'essi l'inammissibilità dell'appello per violazione dell'art. 342 c.p.c., essendosi gli appellanti limitati a contestare genericamente la sentenza di primo grado ed a riproporre le medesime argomentazioni già svolte innanzi al Tribunale.

Quanto al merito, hanno ribadito la correttezza della sentenza di primo grado, evidenziando, in ogni caso, l'impossibilità per i sindaci di rilevare l'emissione delle obbligazioni irregolari, atteso che le stesse non comparivano nella contabilità della società e che la loro negoziazione avveniva negli uffici della II Traversa Vittorio Veneto in Torre del Greco e cioè al di fuori della sede della società. Hanno anch'essi osservato che manca la prova del nesso di causalità tra la falsa rappresentazione della situazione economica della società e la decisione degli investitori, a loro avviso tutt'altro che incolpevoli, in ordine all'acquisto delle obbligazioni.

Hanno pertanto così concluso:

“In via preliminare, accertare e dichiarare l'inammissibilità dell'appello avversario ai sensi degli artt. 348-bis e/o 342 c.p.c.;

nel merito, respingere integralmente l'impugnazione proposta dai Sigg.ri Colomba più altri perché infondato in fatto ed in diritto.

Con rifusione di spese e onorari di causa di entrambi i gradi del giudizio nei confronti dei procuratori che si dichiarano antistatari”.

Infine si è costituita, con comparsa depositata il 20/5/2020, la Generali Italia S.p.A., eccependo l'inammissibilità dell'appello e sostenendo la correttezza della sentenza di primo grado e, comunque, la mancanza di responsabilità sotto ogni profilo dei sindaci. Ha riproposto l'eccezione di inoperatività della garanzia per l'attività di sindaco svolta dal (art. 5 lett. i della polizza), nonché per ogni attività dalla quale sia ricavata un'"indebita percezione di utilità" (art. 5 lett. d della polizza). Infine ha evidenziato



l'inoperatività della polizza anche sotto altri profili tra cui, in particolare, quello temporale.

Ha pertanto concluso chiedendo che *“l'avverso gravame sia dichiarato inammissibile, improcedibile ed infondato e quindi sia integralmente respinto per tutti i motivi suesposti, con vittoria delle spese del doppio grado di giudizio”*.

Costituitosi il contraddittorio, all'udienza del 14/7/2020 la Corte ha trattenuto la causa in decisione assegnando i termini di cui all'art. 190 c.p.c. per il deposito delle comparse conclusionali e delle memorie di replica.

All'udienza del 9/3/2021, tenutasi la discussione orale ex art. 275 commi 2, 3 e 4 c.p.c., la causa è stata trattenuta in decisione.

MOTIVI DELLA DECISIONE

1. Questioni preliminari

1.1 Preliminarmente va disattesa l'eccezione di inammissibilità dell'appello.

Va infatti osservato che secondo l'ormai consolidata giurisprudenza della S.C. *“gli artt. 342 e 434 c.p.c., nel testo formulato dal d.l. n. 83 del 2012, conv. con modif. dalla l. n. 134 del 2012, vanno interpretati nel senso che l'impugnazione deve contenere, a pena di inammissibilità, una chiara individuazione delle questioni e dei punti contestati della sentenza impugnata e, con essi, delle relative doglianze, affiancando alla parte volitiva una parte argomentativa che confuti e contrasti le ragioni addotte dal primo giudice, senza che occorra l'utilizzo di particolari forme sacramentali o la redazione di un progetto alternativo di decisione da contrapporre a quella di primo grado, tenuto conto della permanente natura di “revisio prioris instantiae” del giudizio di appello, il quale mantiene la sua diversità rispetto alle impugnazioni a critica vincolata”* (Cass. SS.UU. 27199/2017; nello stesso senso cfr. Cass. 13535/2018; Cass. 10916/2017; Cass. 2143/2015).

Ciò premesso, appare facilmente comprensibile quale sia sostanzialmente la doglianza sollevata dagli azionisti; a loro avviso il Tribunale avrebbe errato nell'interpretazione della domanda (e dei fatti), ravvisando l'evento dannoso nella sottrazione da parte dei componenti delle famiglie e dei beni della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. e pervenendo in tal modo alla conclusione che il





danno prodotto agli obbligazionisti fosse solo una conseguenza del danno arrecato dall'amministratore unico (con il concorso dei soggetti che dovevano vigilare sulla società) al patrimonio della società. Al contrario, a loro avviso, deve ritenersi che il danno sia diretto, giacché derivante dall'omessa prospettazione nei bilanci e nelle scritture contabili della reale esposizione debitoria dovuta all'emissione di obbligazioni irregolari; ove la situazione patrimoniale fosse stata correttamente rappresentata, gli obbligazionisti non avrebbero infatti acquistato i titoli e ciò avrebbe escluso i danni derivanti dagli eventi successivi; ciò a maggior ragione tenuto conto dei risultati delle consulenze del Dr. Marzani e della Deloitte secondo le quali ove fossero state correttamente contabilizzate le obbligazioni irregolari, lo stato di decozione sarebbe emerso fin dal 2005.

Il fatto poi che gran parte dell'atto di appello riporti pedissequamente il contenuto dell'atto di citazione (pagg. 37-76) non è indice del difetto di specificità dell'impugnazione, bensì conseguenza del fatto che la sentenza di primo grado ha deciso la controversia escludendo la legittimazione ad agire degli obbligazionisti, con la conseguenza che questi ultimi, una volta contestato l'unico motivo sul quale si fonda la sentenza impugnata, dovevano necessariamente riportare le questioni di merito a sostegno della domanda, onde consentirne l'esame alla Corte d'Appello ove quest'ultima ritenesse fondato il motivo di impugnazione relativo alla legittimazione ad agire.

1.2 Sempre in via preliminare, deve osservarsi che Corrado nella sua comparsa di risposta, non ha riproposto alcuna domanda nei confronti delle Assicurazioni Generali S.p.A., sicché, ai sensi dell'art. 346 c.p.c., deve ritenersi che quest'ultimo vi abbia rinunciato.

2. Sul merito della controversia

2.1 In ordine alla questione della legittimazione ad agire con l'azione ex art. 2395 c.c., sono certamente corrette le considerazioni in diritto sulle quali si fonda la sentenza di primo grado.

È infatti ormai largamente prevalente l'opinione secondo la quale tale azione abbia natura extracontrattuale (cfr. Cass. 8458/2014; Cass. 15220/2010; Cass. 6870/2010;





Cass. 8359/2007) così che il danneggiato è tenuto anche a dimostrare il dolo o la colpa dell'amministratore. È altresì pacifico che tale azione possa essere esercitata dal socio o dal terzo solo nel caso in cui il danno arrecato a questi ultimi dagli atti dolosi o colposi degli amministratori non sia conseguenza del danno arrecato al patrimonio sociale (cfr., *ex multis*, Cass. 22573/2014; Cass. 4548/2012; Cass. 15220/2010; Cass. 6870/2010), potendo solo in tal modo spiegarsi l'avverbio "direttamente" contenuto nella norma; ciò costituisce conseguenza del principio di integrità del capitale sociale che risulterebbe eluso ove il socio, a fronte della riduzione del patrimonio sociale derivante dall'illecito dell'amministratore, possa appropriarsi direttamente della quota di attivo corrispondente al relativo risarcimento.

Ciò premesso, deve osservarsi che è però più complesso individuare, in concreto, i casi in cui il danno che colpisca il socio o il terzo sia diretto e possa, dunque, legittimare lo stesso ad esercitare l'azione ex art. 2395 c.c..

Tra le ipotesi, invero non molto numerose, riconducibili a tale fattispecie si annoverano: quella della falsità in bilancio finalizzata ad indurre taluno alla cessione di azioni a prezzo svantaggioso (Cass. 8416/2013), all'acquisto di azioni a prezzo eccessivo (Cass. 13766/2007; Cass. 3186/2016) a non esercitare il diritto di opzione (Cass. 3656/2018); quella delle false comunicazioni sociali finalizzate a dissimulare il dissesto al fine di ottenere fidi (Cass. 669/1960) o forniture (Cass. 2685/1989). Non vi rientra, invece, la distrazione di utili societari da parte degli amministratori, dal momento che essi prima della delibera sulla distribuzione di dividendi appartengono alla società e non ai soci (Cass. 2007/8359; Cass. 4548/2012); pertanto solo se la distrazione interviene successivamente a tale momento i soci potranno agire verso gli amministratori ai sensi dell'art. 2395 c.c. (Cass. 22573/2014). L'inadempimento contrattuale della società, di per sé, invece, non comporta la responsabilità degli amministratori ai sensi dell'art. 2395 c.c. (Cass. 21130/2008), richiedendosi, *"la prova di una condotta dolosa o colposa degli amministratori medesimi, del danno e del nesso causale tra questa e il danno patito dal terzo contraente. Ne consegue che, nel caso di bilancio contenente indicazioni non veritiere, che si assumano avere causato l'affidamento incolpevole del terzo circa la solidità economico-finanziaria della società e la sua decisione di contrattare con essa, il terzo che agisca per il risarcimento del danno avverso l'amministratore che abbia concorso alla formazione del bilancio asseritamente falso*





ha l'onere di provare non solo tale falsità, ma anche, con qualsiasi mezzo, il nesso causale tra il dato falso e la propria determinazione di concludere il contratto, da cui sia derivato un danno in ragione dell'inadempimento della società alle proprie obbligazioni” (cfr. Cass. 17794/2015).

Alla luce dei principi appena esposti, appare evidente che ove si riconosca, come fa il Tribunale, la causa del danno patito dagli obbligazionisti nella sottrazione delle risorse della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. da parte della società di fatto, o, comunque, in favore delle altre società del gruppo, grazie alla condotta illecita dell'amministratore della prima, deve necessariamente escludersi la legittimazione degli obbligazionisti all'esercizio dell'azione ex art. 2395 c.c..

È di tutta evidenza, infatti, che, ricostruita in tal modo la vicenda, il danno colpisce innanzi tutto il patrimonio della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. e solo indirettamente - e quale conseguenza di tale depauperamento - gli obbligazionisti quali creditori della stessa. Sicché, una volta intervenuto il fallimento, solo il curatore poteva provvedere all'esercizio dell'azione di responsabilità nei confronti dell'amministratore (ed eventualmente degli altri organi societari) ai sensi degli artt. 2394 bis c.c. e 146 l.f. o, eventualmente, nei confronti della società di fatto, ove si ritenga che quest'ultima effettivamente esercitasse attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 ultimo comma c.c..

2.2 Di ciò, del resto, sono consapevoli anche gli appellanti i quali, proprio per tale ragione, sostengono che la reale causa del danno andrebbe ricercata, invece, nella falsa rappresentazione della situazione economica della società, giacché se è vero che il danno è stato provocato non dall'investimento in sé, ma dalla sua perdita, conseguente all'abnorme esposizione causata dall'emissione delle obbligazioni, è pur vero che l'investimento e, dunque, neppure la relativa perdita vi sarebbero stati se la situazione economica della società fosse stata correttamente rappresentata, dal momento che la stessa si trovava in stato di insolvenza almeno dal 2005.

In altri termini, ad avviso degli appellanti, anche senza il depauperamento del patrimonio della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A., cui fa riferimento il Tribunale, la situazione economica della società, a causa dell'emissione delle obbligazioni irregolari, era tale che già dal 2005 non era più in grado di far fronte ai propri debiti; conseguentemente se tale situazione fosse stata correttamente





rappresentata nei bilanci della società certamente gli obbligazionisti non avrebbero investito nella società.

Ciò premesso, va riconosciuto che, effettivamente, gli odierni appellanti, fin dall'introduzione del giudizio di primo grado hanno individuato in tali circostanze la causa del danno; al riguardo è sufficiente leggere le conclusioni contenute nell'atto di citazione innanzi al Tribunale sopra riportate per rendersene conto.

Occorre pertanto chiedersi se, quanto meno in astratto (e sempre salva la necessità di verificare successivamente in concreto l'esistenza del nesso causale in relazione alla posizione di ciascuno degli obbligazionisti, come si vedrà in seguito) non possa ritenersi che la falsa rappresentazione della situazione patrimoniale a partire dal 2005 da parte dell'amministratore della Deiulemar S.p.A., eventualmente con il concorso degli altri soggetti tenuti al controllo della stessa, non sia stata quanto meno una delle concause del danno patito dagli obbligazionisti e, in caso di risposta affermativa, se la relativa fattispecie possa essere ricondotta all'ipotesi di responsabilità di cui all'art. 2395 c.c..

Tale accertamento in realtà non è stato svolto – quanto meno non esplicitamente – dal Tribunale che, nella sentenza di primo grado, si è limitato ad individuare nella distrazione del patrimonio della Deiulemar l'unica causa del danno patito dagli obbligazione.

Al fine di valutare l'esistenza del nesso di causalità devono applicarsi i principi ormai consolidati in materia.

E così, in presenza di una pluralità di cause, deve necessariamente farsi ricorso al principio di equivalenza delle cause di cui all'art. 41 c.p., in forza del quale se l'evento dannoso è conseguenza di diverse azioni od omissioni deve riconoscersi ad ognuna di esse efficienza causale (Cass. 10719/2000; Cass. 13400/2007). Il rigore di tale principio deve essere temperato, ovviamente, in base al principio della causalità efficiente contenuto nel secondo comma della medesima norma; infatti, *“in presenza di un evento dannoso, tutti gli antecedenti senza i quali esso non si sarebbe verificato debbono essere considerati come sue cause, abbiano essi agito in via diretta e prossima ovvero in via indiretta e remota. A questa regola fa eccezione il principio di causalità efficiente, di cui al capoverso dell'art. 41 cod. pen., secondo cui la causa, sempre che abbia le caratteristiche della prossimità o sopravvenienza rispetto alle altre cause e sia sufficiente da sola a produrre l'evento, esclude il nesso eziologico tra questo e le altre*





cause antecedenti, facendole scadere al rango di mere occasioni” (Cass. 7467/1987; nello stesso senso cfr., *ex multis*, Cass. 27168/2006; Cass. 25028/2008).

Alla luce di tali considerazioni non può dunque escludersi che la falsa rappresentazione della situazione economica della società, quanto meno a partire dal 2005, possa aver astrattamente determinato gli obbligazionisti ad investire o a mantenere l'investimento - salvo verificare, caso per caso, ed anche alla luce del momento in cui l'investimento è stato compiuto o poteva essere liquidato, se tale effetto causale in concreto vi sia stato - collocandosi così come antecedente causale rilevante, dal momento che non può ritenersi che il depauperamento del patrimonio sociale compiuto successivamente dall'amministratore, in favore della società di fatto o della altre società del gruppo fosse da solo sufficiente a determinare l'evento dannoso. Infatti, nella relazione del consulente del Pubblico Ministero, Dr. Giampaolo Marzani, si legge che è possibile *“retrodatare lo stato di decozione della DCN derivante sostanzialmente dalla massa abnorme di debiti vs obbligazioni così dette irregolari all'anno 2005”*; anche nella relazione redatta dalla Deloitte si stima che nel 2005 i soli debiti per i prestiti obbligazionari irregolari fossero pari ad Euro 858.116.289.

Del resto che la falsa rappresentazione della situazione economica di una società al fine di indurre una parte a contrarre o, comunque, avere altri rapporti economici con essa possa essere fonte di responsabilità degli amministratori, emerge chiaramente anche dalla giurisprudenza di legittimità sopra riportata (cfr., in particolare, Cass. 17794/2015).

2.3 Ciò premesso deve osservarsi, tuttavia, che anche ove si voglia ritenere concausa del danno la falsa rappresentazione della situazione patrimoniale della società, come sostenuto dagli appellanti (salva sempre la dimostrazione in concreto e da compiersi caso per caso dell'effettività del nesso causale), non può pervenirsi ad una soluzione diversa da quella prospettata dal Tribunale in ordine alla legittimazione ad agire che deve ritenersi spettante esclusivamente alla curatela.

Anche ove la fattispecie venga ricostruita in questo modo, infatti, il danno nei confronti degli obbligazionisti si manifesta come riflesso del danno arrecato alla società.

Non vi è dubbio, infatti, che nel caso in cui venga dichiarato il fallimento di una società l'azione ex art. 2395 c.c. resta azione individuale, sicché il curatore non è legittimato al relativo esercizio (Cass. 16031/2008; Cass. SS.UU. 7029/2006) ed i soggetti





danneggiati possono esercitarla, anche dopo la dichiarazione di fallimento, a condizione, ovviamente, che il danno sia diretto e cioè che costituisca conseguenza immediata del comportamento denunciato e non si risolva in un riflesso del danno che abbia colpito il patrimonio della società o la generalità dei creditori.

Occorre perciò verificare, tenendo conto anche delle peculiarità della procedura fallimentare, se la condotta lamentata sia realmente causa di un danno diretto a determinati e ben individuati creditori, ovvero se questi ultimi siano stati danneggiati come l'intera massa dei creditori della società fallita, giacché in quest'ultimo caso il danno non può considerarsi più diretto, ma solo conseguenza di quello arrecato al patrimonio sociale e, quindi, alla massa dei creditori.

Ciò è proprio quello che è avvenuto nel caso di specie. Infatti, come affermato dagli stessi appellanti sulla base delle consulenze contabili in atti, nel 2005 la società si trovava già in stato di decozione, con la conseguenza che, se fossero stati correttamente esposti nel bilancio e nelle altre scritture contabili i dati relativi ai debiti ed in particolare a quelli derivanti dalle cd. obbligazioni irregolari, la società non avrebbe potuto proseguire la propria attività, da un lato in quanto nessuno avrebbe più contrattato con la stessa, non solo al fine di concedere prestiti obbligazionari, ma anche per forniture o per altri tipi di rapporti economici, e dall'altro in quanto avrebbe dovuto chiedere la dichiarazione di fallimento o provvedere ad una ricapitalizzazione che, tuttavia, stante l'entità dei debiti, sarebbe stata impossibile. Del resto, come già ricordato, secondo la consulenza della Deloitte, nel 2005, i soli debiti per i prestiti obbligazionari irregolari erano pari ad Euro 858.116.289.

È evidente allora che la condotta tenuta dall'amministratore della Deiulemar Compagnia di Navigazione S.p.A. a partire dal 2005, consistita nel tenere nascosta tale situazione non si è risolta in un danno diretto nei confronti dei soli obbligazionisti, bensì in un danno al patrimonio della società che è tale in quanto ha pregiudicato tutti i creditori della stessa dal momento che la società continuava a contrarre debiti che non poteva soddisfare; è chiaro, pertanto, che non vi è spazio per l'esercizio dell'azione di cui all'art. 2395 c.c. da parte dei singoli obbligazionisti, ma solo per quelle ai sensi degli artt. 146 l.f. e 2394 bis c.c. da parte del curatore del fallimento.





Tali conclusioni sono perfettamente coerenti sia con la natura e con le finalità della procedura fallimentare che con la giurisprudenza della S.C. formatasi al riguardo e sopra riportata.

Quanto al primo profilo, deve osservarsi che tra le finalità del fallimento certamente prioritaria è quella di garantire la *par condicio creditorum*; è evidente che ove determinate condotte tenute dagli amministratori comportino un danno per tutti i creditori, consentire agli stessi di agire singolarmente nei loro confronti significherebbe proprio alterare la *par condicio*, giacché i più lesti ad agire o, comunque, quelli che dispongono di maggiori risorse anche economiche potrebbero soddisfarsi sul patrimonio dell'amministratore, destinato comunque ad esaurirsi, mentre gli altri potrebbero far valere il proprio credito solo nell'ambito del fallimento.

Ciò senza considerare i problemi pratici, conseguenza di quelli teorici fin qui prospettati, che deriverebbero dal riconoscimento dell'azione diretta in favore degli obbligazionisti, che andrebbe estesa necessariamente anche agli altri creditori, quali il rischio di duplicazione del risarcimento - conseguente alla loro ammissione al passivo del fallimento ancora aperto ed alla loro soddisfazione in tal sede sia pure parziale (nella comparsa conclusionale affermano di aver ottenuto il pagamento del 6,56% del capitale) – e le difficoltà sostanzialmente insuperabili che ne conseguono in ordine alla determinazione dell'entità e del momento di verifica del danno.

Con riguardo al secondo profilo, non deve stupire il fatto che in talune pronunce la S.C. abbia riconosciuto la legittimazione ad agire ex art. 2395 c.c. a singoli creditori contro gli amministratori in situazioni analoghe a quella in esame, in cui il danno patrimoniale era stato conseguenza di false comunicazioni sociali o falsità in bilancio che avevano indotto il danneggiato a contrattare con una società (cfr., ad esempio, Cass. 17794/2015 o Cass. 13766/2007, quest'ultima espressamente richiamata dagli appellanti a sostegno delle proprie ragioni) che non era in grado di adempiere. In tali fattispecie, infatti, alle condotte illecite degli amministratori non aveva fatto seguito il fallimento delle società da loro amministrate, sicché gli illeciti contestati si erano tradotti in danno nei confronti di singoli creditori ben individuati, con la conseguenza che questi ultimi certamente potevano considerarsi destinatari di un danno diretto derivante da tali condotte. La fattispecie è del tutto differente quando, come nel caso di specie, le condotte illecite danneggino la generalità dei creditori perché sostanzialmente colpiscono il patrimonio





della società, ritardandone il fallimento pur in presenza dei relativi presupposti che vengono dissimulati proprio attraverso le falsità nella contabilità; in tali casi non può più riconoscersi un danno diretto per i singoli creditori, bensì per la totalità degli stessi, con la conseguenza che una volta intervenuto il fallimento solo il curatore potrà agire nei confronti degli amministratori ai sensi degli artt. 2394 bis c.c. e 146 l.f.. Non è casuale del resto che, nelle pronunce in cui si è occupata del problema della legittimazione ad agire ai sensi dell'art. 2395 c.c. dopo l'intervento della dichiarazione di fallimento, la S.C. lo abbia risolto qualificando il danno come diretto o indiretto a seconda se lo stesso avesse colpito la massa ovvero il singolo creditore (cfr. Cass. 8458/2014; Cass. 6870/2010).

Tali conclusioni rivelano la loro correttezza e coerenza anche alla luce di altre vicende processuali risultanti dagli atti che riguardano la posizione di altri creditori della Deiuemar Compagnia di Navigazione S.p.A.. Ed infatti la KPMG S.p.A. ha prodotto la sentenza n. 8662/2018 del Tribunale di Napoli, Sezione specializzata in materia di Impresa avente ad oggetto l'azione promossa nei suoi confronti dalla Paloma Marine S.A. che lamentava di essere stata indotta a concludere un contratto di noleggio di una nave in favore della Deiuemar Compagnia di Navigazione S.p.A. in data 17/6/2008 - al quale aveva fatto seguito l'inadempimento della Deiuemar - che non avrebbe mai concluso qualora fosse stata correttamente rappresentata la situazione debitoria di quest'ultima. A prescindere dall'esito del predetto giudizio, che in questa sede non rileva, tale sentenza è significativa giacché conferma che la condotta tenuta dall'amministratore della Deiuemar (eventualmente con il concorso degli altri soggetti convenuti nel presente giudizio) non ha determinato un danno per i soli obbligazionisti, ma per la massa dei creditori, con la conseguenza che l'esercizio dell'azione a tutela di tali danni non può che essere riservata al curatore in forza degli argomenti finora richiamati.

Alla luce di tutto quanto esposto, deve escludersi che possa riconoscersi la legittimazione ad agire da parte degli obbligazionisti appellanti, con conseguente rigetto dell'impugnazione.

In considerazione del rigetto dell'appello principale non occorre esaminare i motivi di appello incidentale proposti dalla Consob, in quanto condizionati proprio all'accoglimento del primo.





3. Sulle spese di giudizio

La particolarità e la complessità della vicenda materiale sottostante alla presente controversia e la difficoltà delle questioni giuridiche trattate, anche in considerazione della frammentaria giurisprudenza di cui si è dato atto, integrano certamente le gravi ed eccezionali ragioni che, ai sensi dell'art. 92 comma 2° c.p.c. – nel testo *ratione temporis* applicabile al presente giudizio, anteriore alle modifiche introdotte con d.l. 132/2014 conv. in l. 162/2014 - e, comunque, a seguito dell'intervento della Corte Costituzionale con sentenza n. 77/2018, consentono la compensazione integrale tra tutte le parti delle spese anche del presente grado di giudizio.

Deve infine darsi atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, a carico degli appellanti, di un ulteriore importo, a titolo di contributo unificato, previsto dall'art. 13 comma 1 *quater* d.P.R. 115/02, in considerazione dell'integrale rigetto dell'impugnazione.

P.Q.M.

La Corte di Appello di Napoli, definitivamente pronunciando sull'appello proposto avverso la sentenza n. 9186/2019, emessa dal Tribunale di Napoli, Sezione specializzata in materia di impresa il 27/3/2019 e pubblicata il 16/10/2019, così provvede:

1. rigetta l'appello e, per l'effetto, conferma la sentenza impugnata;
2. compensa integralmente tra tutte le parti le spese del presente grado di giudizio;
3. ai sensi dell'art. 13, comma 1 *quater*, d.P.R. 115/2002, dà atto della sussistenza dei presupposti per il versamento, da parte degli appellanti, di un ulteriore importo, a titolo di contributo unificato, pari a quello dovuto per l'appello.

Così deciso in Napoli il 13 aprile 2019.

Il Cons. estensore

Dr. Giovanni Galasso

Il Presidente

Dr. Paolo Celentano

