

Liquidazione coatta della SGR, disciplina della opposizione allo stato passivo e applicazione analogica dell'articolo 155 L.F. alla gestione dei fondi di investimento

Tribunale di Milano, 29 marzo 2012. Presidente Ciampi. Estensore D'Aquino.

Liquidazione del fondo o del comparto della SGR - Liquidazione coatta amministrativa - Opposizione allo stato passivo - Disciplina applicabile - Disciplina in materia di opposizione allo stato passivo nel fallimento - Esclusione - Rinvio subsidiario recettizio alle norme del procedimento di cognizione ordinario

L'art. 57, comma 3, TUF con il rinvio alle norme della liquidazione contenute nel testo unico bancario (agli artt. 87 e. 88 TUB), il legislatore del TUF, ha inteso disciplinare compiutamente la fase di formazione del passivo, nonché la fase di opposizione allo stato passivo, non prevedendo –a differenza che per la procedura di liquidazione coatta amministrativa di diritto comune- un rinvio alla disciplina della formazione del passivo in materia fallimentare, ma regolandola autonomamente. Le norme dell'opposizione allo stato passivo nelle procedure di cui all'articolo 57 TUF, pertanto, non contemplano un rinvio recettizio alla legge fallimentare ma un rinvio subsidiario recettizio alle norme del procedimento di cognizione ordinario (“al giudizio di opposizione si applicano le disposizioni del codice di procedura civile sul processo di cognizione”). Il che comporta che non possono applicarsi a detto procedimento le norme in materia di giudizio di opposizione in materia fallimentare ed il relativo giudizio deve essere definito con sentenza ai sensi dell'art. 88, comma 1, TUB e non con decreto ex art. 99, comma 11, l.f.

Liquidazione coatta amministrativa del fondo o del comparto della SGR - Opposizione allo stato passivo - Notifica a uno solo dei commissari liquidatori

In tema di liquidazione coatta amministrativa del fondo o del comparto della SGR, ai fini della proposizione della opposizione allo stato passivo, è sufficiente la notificazione effettuata a uno dei due commissari liquidatori, essendo il ricorso in opposizione indirizzato a una sola parte processuale ed essendo la legittimazione congiunta dei commissari richiesta unicamente per la legittimazione attiva e non anche per quella passiva.

Fondi comuni di investimento - Fondi immobiliari chiusi - Autonoma soggettività giuridica - Esclusione - Titolarità

formale e legittimazione ad agire in giudizio della SGR

I fondi comuni di investimento (ivi compresi i fondi immobiliari chiusi) sono privi di un'autonoma soggettività giuridica, in quanto costituiscono patrimoni separati della società di gestione del risparmio, la quale assume la titolarità formale ed è legittimata ad agire in giudizio per fare accertare i diritti di pertinenza del patrimonio separato in cui il fondo si sostanzia.

Fondi comuni di investimento - Liquidazione coatta amministrativa della società di gestione del risparmio - Disciplina applicabile - Disciplina dettata dall'articolo 155 L.F. per i patrimoni destinati di società dichiarate fallite

Il richiamo operato dall'articolo 57, comma 3, TUF all'articolo 80, commi da 3 a 6, del TUB consente di affermare che qualora la società di gestione del risparmio venga sottoposta a liquidazione coatta amministrativa, la disciplina applicabile ai fondi da essa gestiti sarà quella dettata dall'articolo 155 L.F. relativa ai patrimoni destinati di società dichiarate fallite; spetterà, quindi, ai commissari liquidatori della SGR in liquidazione coatta la gestione dei fondi di investimento ad essa facenti capo.

(Massime a cura di Franco Benassi - Riproduzione riservata)

omissis

PREMESSO IN FATTO

I ricorrenti hanno proposto diverse domande in opposizione allo stato passivo di Darma Asset Management S.G.R. in l.c.a. (d'ora in avanti DAM), procedura aperta con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 4.11.2009. Chiedono, in particolare, con riferimento alle domande relative ai crediti non ammessi di cui all'elenco B) dello stato passivo:

- l'accertamento della violazione degli obblighi informativi nei confronti degli oppositori, quali sottoscrittori delle quote del Fondo Ermes Real Estate (d'ora in avanti Fondo ERE), Fondo comune di investimento immobiliare di tipo chiuso, con conseguente accertamento della responsabilità precontrattuale (extracontrattuale) di DAM e ammissione allo stato passivo di DAM in misura pari al risarcimento del danno, consistente nelle spese sostenute in fase di costituzione del fondo, quantificate in Euro 830.000,00;
- l'accertamento della responsabilità contrattuale per inadempimento dell'opposto, in relazione a plurimi e distinti profili, al rapporto gestorio assunto da DAM quale SGR nei ricorrenti quali partecipanti al Fondo ERE, con conseguente ammissione al passivo del credito pari alla perdita di valore delle quote del fondo;
- l'ammissione al passivo dell'opposta della somma di Euro 4.000.000,00 a titolo di risarcimento del maggior danno.

I ricorrenti chiedono, inoltre la condanna di DAM alla restituzione delle fees liquidate dal 30.12.2007 al 4.11.2009, con conseguente ammissione di dette somme nell'elenco dei crediti indicati sub A) dello stato passivo.

Chiedono, inoltre, l'accoglimento della domanda restitutoria (i.e. di rivendica) di beni e diritti conferiti nel Fondo ERE non accolte, come da elenco sub C) dello stato passivo [“ordinare a Darma Asset Management SGR S.p.A. in l.c.a. (...) di mettere a disposizione dei partecipanti odierni ricorrenti (...) il Fondo comune di investimento di tipo chiuso riservato Hermes Real Estate ed ogni documento, scrittura bene o diritto ad esso afferente”].

I ricorrenti premettono che la società opposta in l.c.a., già iscritta dal 25.03.2005 all'Albo delle società autorizzate alla prestazione di servizi di gestione collettiva del risparmio (SGR), aveva istituito un Fondo Comune di Investimento Immobiliare di tipo chiuso riservato denominato “Hermes Real Estate”, di cui i ricorrenti rappresentano il 100% dei quotisti. Nel fondo erano confluiti diversi immobili, nonché apporti in danaro e quote di partecipazione in altre società, a loro volta proprietarie di beni immobili. Detto fondo sarebbe stato istituito allo scopo di ottenere finanziamenti finalizzati a ristrutturare detti immobili, nonché per mettere a reddito e alienare detti beni immobili. Deducono i ricorrenti che l'operazione di finanziamento del fondo fu chiusa nell'estate 2007 a condizioni finanziarie differenti da quelle prospettate in fase di avvio del fondo, il che richiese la messa a disposizione da parte dei sottoscrittori di ulteriori risorse finanziarie. Deducono i ricorrenti che il piano finanziario non poté trovare attuazione, per cui i partecipanti deliberarono la messa in liquidazione del fondo nel febbraio 2008 (docc. 52, 53 att.), tentando di modificare ulteriormente il piano finanziario nei mesi successivi, che prevedevano, tra l'altro, a seguito di delibera del CdA di DAM in data 25.03.2008 (doc. 55- ter attore), la dismissione dei beni del fondo e la sottoscrizione di un preliminare di cessione delle partecipazioni di alcune società partecipate dal fondo. Deducono gli oppositori che, a seguito della messa in liquidazione di DAM da parte del Ministero dell'Economia in data 5.05.2008, il Commissario Straordinario revocava la delibera del CdA del 25.03.2008. Proseguono gli oppositori, deducendo di avere già incardinato altro giudizio davanti al medesimo ufficio (n. 80842/09 R.G.) per il risarcimento dei danni da inadempimento contrattuale ed extracontrattuale e che, a seguito della messa in l.c.a. di DAM con decreto del Ministero dell'Economia in data 4.11.2009, dette domande sono state riproposte in sede concorsuale. Deducono i ricorrenti di avere ricevuto in data 23.09.2010 comunicazione relativa all'esclusione, a seguito di deposito degli elenchi dei crediti di cui all'art. 57, comma 4, T.U.F. in data 20.09.2010 presso la Banca D'Italia e presso il Tribunale di Milano, dei propri crediti risarcitori e al rigetto della domanda di rivendica.

Nel merito deducono i ricorrenti che il Fondo ERE (precisamente i beni conferiti nel fondo) è di proprietà dei partecipanti anziché della SGR in l.c.a., per cui chiedono la restituzione dei beni conferiti nel fondo. Deducono, inoltre, la violazione di DAM all'obbligo di diligenza nei confronti dei partecipanti al fondo ERE sotto numerosi profili. DAM sarebbe, in particolare, venuta meno ai propri obblighi di governance, per avere –in particolare- taciuto del conflitto di interessi con l'advisor Reddy's Group S.p.A., come poi accertato in sede di ispezione straordinaria della Banca d'Italia e per questo i ricorrenti formulano ordine di esibizione nei confronti di Banca d'Italia in ordine a tutti gli atti del procedimento ispettivo e di amministrazione straordinaria. Inoltre DAM sarebbe, secondo i ricorrenti, venuta meno all'obbligazione di reperire risorse finanziarie per l'attuazione del piano finanziario –

obbligando i sottoscrittori a farsi parte diligente per il reperimento delle stesse- e avrebbe sottoscritto contratti di finanziamento in violazione della disciplina primaria e secondaria (D.M. 228/99 e Regolamento del 14.04.2005 pro tempore vigente), superando in particolare i limiti di leva finanziaria del fondo. DAM avrebbe, inoltre, omesso di valutare il costo fiscale dell'operazione, nonché sarebbe risultata inerte nella dismissione degli asset del fondo, nonché nella valorizzazione degli immobili, che sarebbero stati infine ingiustificatamente svalutati. DAM avrebbe, poi, illegittimamente esercitato una opzione di acquisto degli asset del fondo in violazione del Regolamento del fondo medesimo. Il danno viene quantificato nella perdita di valore delle quote del fondo originariamente sottoscritte, prive allo stato di valore, nonché nell'ulteriore somma di Euro 4.000.000,00.

Si è costituita in giudizio DAM in l.c.a. eccependo preliminarmente l'inammissibilità dell'opposizione, per non essere stato l'atto di opposizione notificato nel termine di cui all'art. 98 l.f., nonché per nullità della notificazione. Nel merito chiede il rigetto delle

domande. Quanto alla domanda di ammissione dei crediti risarcitori, DAM in l.c.a. deduce che i fatti sono addebitabili a responsabilità degli stessi ricorrenti partecipanti al fondo ERE per effetto del loro inadempimento agli obblighi finanziari da loro assunti. Quanto alla domanda di rivendica assume che il Fondo non ha soggettività giuridica e che la liquidazione del fondo spetta a DAM in l.c.a.

E' stato disposto lo scambio di memorie autorizzate, è stata acquisita agli atti del giudizio la Relazione Ispettiva della banca d'Italia relativa a DAM ed è stato esperito inutilmente un tentativo di conciliazione.

CONSIDERATO IN DIRITTO

1.1 – Appare opportuno ripercorrere il quadro normativo di riferimento.

La società Darma Asset Management S.G.R. S.p.A. (DAM) è stata posta in liquidazione coatta amministrativa con decreto del Ministro dell'Economia in data 4.11.2009. Si applica, pertanto, al caso di specie l'art. 57 d. lg. 58/98 (t.u.f.), norma che opera –a termini del comma 3- un rinvio recettizio a numerose disposizioni del testo unico bancario (t.u.b.) “in quanto compatibili” (“si applicano, in quanto compatibili, l'articolo 80, commi da 3 a 6, e gli articoli 81, 82, 83, 84, 85, 86, a eccezione dei commi 6 e 7, 87, commi 2, 3 e 4, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 94 e 97 del T.U. bancario, intendendosi le suddette disposizioni riferite alle SIM, alle società di gestione del risparmio e alle SICAV in luogo delle banche”). La norma prevede al comma 4 che “i commissari, trascorso il termine previsto dall'articolo 86, comma 5, del T.U. bancario e non oltre, trenta giorni successivi, sentiti i cessati amministratori, depositano presso la Banca d'Italia e, a disposizione degli aventi diritto, nella cancelleria del tribunale del luogo dove la SIM, la società di gestione del risparmio e la SICAV hanno la sede legale, gli elenchi dei creditori ammessi (...), nonché dei soggetti appartenenti alle medesime categorie cui è stato negato il riconoscimento delle pretese”, norma che trova applicazione “in luogo dell'articolo 86, commi 6 e 7 del T.U. bancario”. L'opposizione è disciplinata dall'art. 57, comma 5, t.u.f. che si applica “in luogo dell'articolo 87, comma 1, del T.U. bancario” e prevede che “possono proporre opposizione allo stato passivo (...), i soggetti le cui pretese non siano state accolte, in tutto o in parte, entro 15 giorni dal ricevimento della raccomandata prevista dall'articolo 86, comma 8, del T.U. bancario

e i soggetti ammessi entro lo stesso termine decorrente dalla data di pubblicazione dell'avviso previsto dal medesimo comma 8". Disciplina, pertanto, che si sostituisce parzialmente alla disciplina speciale prevista dal t.u.b. ma, soprattutto (e integralmente), alla disciplina generale prevista in materia di l.c.a. dall'art. 209, comma 2, l.f. che –al contrario-opera per le opposizioni allo stato passivo (i.e. all'elenco dei crediti formato dal commissario liquidatore) un rinvio recettizio alla disciplina del fallimento (artt. 98, 99, 101 e 103 l.f.).

Viceversa, l'art. 57, comma 3, t.u.f. rinvia all'art. 88 t.u.b., che prevede espressamente al primo comma che "contro la sentenza del tribunale può essere proposto appello, anche dai commissari, entro il termine di quindici giorni dalla data di notificazione della stessa" e al terzo comma che "le sentenze pronunciate in ogni grado del giudizio di opposizione sono esecutive con il passaggio in giudicato". La norma prevede infine al quarto comma che, "per quanto non espressamente previsto dalle norme contenute nell'articolo 87 e nel presente articolo, al giudizio di opposizione si applicano le disposizioni del codice di procedura civile sul processo di cognizione".

Il legislatore del t.u.f. ha, quindi, inteso disciplinare compiutamente la fase di formazione del passivo, nonché la fase di opposizione allo stato passivo, non prevedendo –a differenza che per la procedura di l.c.a. di diritto comune- un rinvio alla disciplina della formazione del passivo in materia fallimentare, ma disciplinandola autonomamente. Si tratta, pertanto, di una disciplina che non contempla un rinvio recettizio alla disciplina fallimentare ma, diversamente, opera un rinvio (sussidiario) recettizio alle norme del procedimento di cognizione ordinario ("al giudizio di opposizione si applicano le disposizioni del codice di procedura civile sul processo di cognizione"). Il che comporta che non possono applicarsi al presente procedimento le norme in materia di giudizio di opposizione in materia fallimentare (applicabili *ratione temporis*), per cui il presente giudizio va definito con sentenza a termini dell'art. 88, comma 1, t.u.b. e non con decreto ex art. 99, comma 11, l.f.

1.2.1 – Fatta tale premessa, si passa all'esame delle eccezioni preliminari di parte opposta. La tempestività dell'opposizione è pacifica (le raccomandate relative alla reiezione delle domande di parte ricorrente sono pervenute pacificamente in data 23.09.2010, laddove l'opposizione è stata depositata in data 8.10.2010). Parte opposta contesta, invero, la decadenza dall'impugnazione di parte opponente, per non avere questa notificato il decreto che fissava l'udienza di comparizione delle parti nel termine di cui all'art. 99, comma 4, l.f., assumendosi la perentorietà di detto termine (Cass., Sez. VI - 1, Ord. 8 febbraio 2011, n. 3082).

Orbene, premesso che l'art. 99 l.f. non è applicabile al caso di specie –per cui la natura perentoria del termine del giudice dovrebbe essere ricavata in via sistematica, non essendo prevista nella lettera dell'art. 87, comma 3, t.u.b., richiamato a sua volta dall'art. 57 t.u.f.- e dandosi atto che l'orientamento della natura perentoria del termine di cui all'art. 99 l.f., (solo sistematicamente applicabile al termine di cui all'art. 87, comma 3, t.u.b.), non adeguatamente motivato nel richiamato arresto, non è conforme al contrario consolidato e argomentato orientamento espresso dalla Suprema Corte (Cass., Sez. I, 10 maggio 2010, n. 11301; Cass., Sez. I, 12 maggio 2010, n. 11508; Cass. Sez. I, 28 luglio 2010, n. 17670), è assorbente il rilievo secondo cui il ricorso è stato depositato in data 8.10.2010, laddove la successiva comunicazione in via telematica

(termine da cui decorre la conoscenza legale del decreto di fissazione dell'udienza di cui all'art. 87, comma 3, t.u.b.) è stata (pacificamente) eseguita in data 20.10.2010, mentre la consegna dell'atto per la notificazione è stata eseguita il 2.11.2010. Notificazione eseguita –per il notificante- nel rispetto del termine di dieci giorni concesso dal giudice (desumibile dal richiamo all'art. 99 l.f.), tenuto conto che, a termini di calendario -essendo i giorni 30 ottobre (sabato), 31 ottobre (domenica), 1° novembre prefestivi o festivi- il termine per l'invio alla notifica deve ritenersi prorogato di diritto ex art. 155 c.p.c., come correttamente rilevato da parte opponente sin dalla memoria in data 11.04.2011. L'eccezione di decadenza va, pertanto, rigettata.

1.2.2 – Sempre in via preliminare, va rilevato come il ricorso sia stato notificato tempestivamente a uno dei Commissari Liquidatori. Al riguardo parte opposta assume che la notificazione del ricorso sarebbe nulla, sia in quanto la notificazione si sarebbe dovuta eseguire presso la sede, sia in quanto la stessa doveva essere eseguita congiuntamente ai due commissari liquidatori.

Pur prescindendosi dal fatto che la costituzione dell'opposto ha sanato l'ipotetica nullità (e non inesistenza) della notificazione del ricorso introduttivo ex art. 156 c.p.c. (come i ricorrenti osservano in comparsa conclusionale), è sufficiente osservare –come rileva parte ricorrente- che la notificazione ex art. 145 c.p.c. alla persona che rappresenta un soggetto con personalità giuridica (nell'ipotesi prevista nel comma 1, come nel caso di specie) non è più ipotesi sussidiaria di notificazione come nel testo previgente. Al riguardo è sufficiente la notificazione effettuata a uno dei due commissari liquidatori, essendo il ricorso in opposizione indirizzato a una sola parte processuale (l'odierno opposto) ed essendo la legittimazione congiunta dei commissari richiesta unicamente per la legittimazione attiva (esercizio di azioni), non anche per quella passiva.

1.3 – Prima di entrare nel merito delle domande di parte opponente, come riepilogate nelle memorie conclusive, appare opportuno premettere una ricostruzione della vicenda in fatto.

1.3.1 - A seguito di conferimento di incarico in data 16.03.2006 da parte dell'attuale opponente A.C. (anche in nome e per conto degli altri ricorrenti) allo Studio Belluzzi & Associati di Mirandola (doc. 12 ricorrenti), venne conferito dallo Studio Belluzzi in data 2.06.2006 incarico a DAM di predisporre lo studio di fattibilità di un fondo comune di investimento immobiliare chiuso nel quale far confluire gli immobili riferibili alla famiglia A.-G. (doc. 13 ric., doc. 6 resistente). Il Fondo ERE nasce, quindi, per iniziativa degli attuali ricorrenti e non su proposta di DAM.

Il fondo venne, poi, istituito con delibera del CdA di DAM in data 27.07.2006, nel corso della quale fu predisposto il Regolamento del fondo (doc. 7 res.). Nell'autunno dello stesso anno il Regolamento del Fondo ERE venne approvato con provvedimento della Banca d'Italia in data 20.11.2006 (docc. 3, 4 ric., doc. 5 res.) e poi comunicato a DAM in data 1.12.2006 (circostanza pacifica).

La finalità e la struttura del fondo sono evidenziate nel suddetto Regolamento, nonché nel rendiconto del Fondo ERE al 31.12.2006 (doc. 44 ric.). Il Fondo ERE è un fondo comune immobiliare di investimento chiuso, caratterizzato dalla possibilità di sottoscrivere quote del fondo mediante apporto di beni immobili, diritti reali immobiliari, partecipazioni in società immobiliari o versamenti in denaro. Il fondo ha

per scopo l'investimento di capitali in misura non inferiore a 2/3 del proprio patrimonio in immobili o partecipazioni in società immobiliari (art. 4 Reg.) e può assumere prestiti sino alla misura massima del 60% del valore degli immobili e diritti reali immobiliari e partecipazioni in società immobiliari (art. 6.2), pena l'obbligo di riportare l'investimento nei limiti previsti (art. 6.3). Il Regolamento prevede che l'organo responsabile dell'attività gestoria è il CdA della SGR "assistito dal parere del Comitato Tecnico", organo tecnico ma all'interno del quale i partecipanti hanno un ruolo fondamentale (art. 9.2). Il Comitato Tecnico è, difatti, costituito da cinque membri, due nominati dalla SGR e tre dei quali designati sempre dalla SGR, ma "nell'ambito di una lista di 6 componenti indicati dall'Assemblea dei partecipanti"; tra questi membri di indicazione dell'Assemblea dei partecipanti viene, poi, eletto il Presidente del Comitato Tecnico (art. 9.5.1). Il parere del Comitato Tecnico è di natura obbligatoria ma non vincolante (art. 9.5.3), salvo che per operazioni in conflitto di interesse (laddove il parere contrario del Comitato Tecnico né è ostativo); sicché, in caso di contrasto tra organo gestorio (CdA della SGR) e Comitato Tecnico del fondo, la delibera del CdA può essere assunta, ma deve essere motivata. Altro organo rilevante è l'Assemblea dei partecipanti, che può, tra le altre cose, porre in liquidazione anticipata il Fondo (art. 21.1), così come può sostituire la società di gestione (art. 9.4). Detta sostituzione diviene operativa solo laddove l'Assemblea nei tre mesi successivi designi la nuova SGR; in ogni caso, laddove nessuna designazione venga fatta "ovvero qualora la Banca d'Italia non approvi la modifica regolamentare conseguente alla sostituzione della" SGR, "il Fondo continuerà a essere gestito dalla" SGR "che ha istituito il Fondo" (art. 9.4 Reg.).

L'investimento operato dagli odierni ricorrenti è, quindi, un fondo chiuso immobiliare con rimborso delle quote a scadenza, avente ad oggetto beni immobili e diritti reali immobiliari, ossia beni di difficile smobilizzo. Detto fondo ha la funzione di trasformare investimenti immobiliari di lungo periodo in attività finanziarie negoziabili, grazie alla parcellizzazione dell'investimento immobiliare in una serie di quote. Il fondo comune immobiliare è soggetto all'art. 12-bis d.m. 228/99 e s.m., che prevede (oltre alla necessaria costituzione in forma chiusa del fondo in quanto fondo immobiliare), l'investimento del patrimonio dei fondi in beni immobili, in misura non inferiore ai 2/3 del valore complessivo del fondo, nonché il limite dell'assunzione di prestiti sino ad un valore del 60% del valore degli immobili, dei diritti reali immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari (come espressamente richiamato nel Regolamento). La costituzione del fondo impone una relazione di stima dei beni conferiti nel fondo elaborata "da esperti indipendenti", nonché una valutazione da parte di un advisor (intermediario finanziario) circa la redditività dei conferimenti "rispetto alla politica di gestione". Il d.m. 288/99 è stato successivamente modificato dal d.m. 197/10, non applicabile al caso di specie, ma il cui esame appare utile. Il d.m. 197/10, colmando un vuoto della precedente disciplina secondaria, disciplina i casi in cui l'Assemblea dei partecipanti può deliberare, impedendo, in particolare, all'Assemblea di deliberare sulle scelte di investimento del fondo (art. 18-bis); detto d.m. disciplina, inoltre, espressamente le modalità (formalità) di convocazione dell'assemblea e i requisiti di validità delle relative deliberazioni (artt. 18-ter e 18-quater). La disciplina della governance dei fondi comuni ha avuto, evidentemente, lo scopo di

ridurre la conflittualità tra l'organo rappresentativo dei partecipanti del fondo (Assemblea) e l'organo gestorio (CdA della SGR). Nel caso di specie, invece, a termini di Regolamento del fondo, si delineava una contrapposizione tra l'organo gestorio (CdA della SGR) e gli organi espressione dei partecipanti del fondo (Comitato Tecnico e Assemblea dei partecipanti), potendo l'Assemblea dei partecipanti porre anticipatamente in liquidazione il fondo, nonché (in assenza di uno specifico divieto) deliberare sulle scelte gestorie della SGR.

Il valore patrimoniale globale massimo del fondo ERE venne fissato in Euro 190.000.000,00 con una durata di 25 anni. Alla prima sottoscrizione il valore patrimoniale del fondo venne fissato in Euro 19.000.000,00 suddiviso in n. 380 quote del valore di Euro 50.000,00 ciascuna. In sede di prima sottoscrizione i conferimenti furono pari ad Euro 13.700.000,00 quanto ai beni immobili conferiti da F&M S.p.A. e da Immobiliare San Rocco S.r.l. e per Euro 5.300.000,00 mediante conferimenti in denaro (doc. 44 cit.). Nel dicembre 2006 venne, quindi, aperta la sottoscrizione delle n. 380 quote del fondo da Euro 50.000,00 ciascuna, come da comunicazione inviata alla Banca d'Italia in data 19.12.2006 (docc. 5 – 11 bis ric., 10 – 11 res.). Nel fondo furono conferiti, come risulta pacificamente dagli atti di causa, una serie di immobili:

- compendio immobiliare (ovvero ramo di azienda costituito da un compendio immobiliare destinato allo svolgimento di competizioni sportive ed espositive) sito in Comune di Adria (RO), località Smergoncino, Fraz. Cavanella Po, denominato "Adria International Raceway" (Autodromo di Adria), nonché immobili adiacenti, conferiti dal ricorrente F. & M. S.p.A. a fronte della sottoscrizione di n. 180 quote del Fondo ERE di Euro 50.000,00 ciascuna (valore nominale Euro 9.000.000,00);

- immobile in corso di costruzione sito in Comune di Adria (RO), località Smergoncino, denominato "Palaeventi" (sito all'interno dell'Autodromo di Adria), nonché altro immobile sito in Comune di Adria, ..., denominato ex Istituto Canossiano, in corso di ristrutturazione con destinazione residenziale-commerciale, conferito dal ricorrente Immobiliare San Rocco S.r.l. a fronte della sottoscrizione di n. 94 quote del fondo ERE di Euro 50.000,00 ciascuna (valore nominale Euro 4.700.000,00).

Parallelamente venivano sottoscritte in data 21.12.2006 da parte degli altri oppositori, nonché dal terzo F. C. L. (in qualità di fiduciario della G.) altre 106 quote del valore di Euro 50.000,00 (valore nominale Euro 5.300.000,00), quote poi cedute (quanto alla quota Favretto) alla odierna ricorrente G..

Pertanto, ben 274 quote delle originarie 380 iniziali (oltre il 72%) derivavano dal conferimento di una serie di immobili. La restante parte delle quote (106), per complessivi Euro 5.300.000,00 sarebbe stata sottoscritta mediante versamenti in denaro da parte degli altri ricorrenti (in parte dal terzo F.C.L.). All'atto della chiusura della sottoscrizione nel fondo risultavano, pertanto, conferiti numerosi beni immobili, quali l'autodromo di Adria, un'area edificabile di circa 96.700 mq, un terreno edificabile di circa 104.000 mq, il complesso edilizio in Adria denominato ex Istituto Canossiano, un palazzetto polifunzionale (Palaeventi).

Al fondo furono, inoltre, cedute alla data del 30.12.2006 anche le partecipazioni totalitarie in tre società immobiliari, Cridola Immobiliare S.r.l., San Ermete S.r.l. e Progetto Italia Immobiliare S.r.l., società proprietarie di beni immobili i cui quotisti erano gli stessi partecipanti al

fondo. I corrispettivi di cessione delle tre società non furono, peraltro, regolati all'atto delle cessioni, ma avrebbero fatto seguito al finanziamento bancario che sarebbe stato acceso per consentire il funzionamento del fondo.

Il fondo avrebbe avuto, quindi, lo scopo di provvedere al completamento della ristrutturazione ovvero della costruzione dei beni immobili in oggetto (docc. 14 – 21 fasc. ric.), nonché alla ristrutturazione dell'indebitamento pregresso, mediante l'erogazione di finanziamenti garantiti dai beni immobili conferiti nel fondo. Con il Fondo ERE si sarebbe, pertanto, proceduto alle operazioni di ristrutturazione degli immobili, nonché dell'esposizione finanziaria gravante sui beni conferiti nel fondo, circostanza, peraltro, non adeguatamente illustrata negli scritti difensivi.

Va, peraltro, evidenziato come la sottoscrizione aperta nel dicembre 2006 è stata l'unica sottoscrizione di quote del fondo, posto che –come rileva parte opposta- benché fosse stata disposta una seconda emissione di quote del Fondo ERE con delibera del CdA di DAM in data 8.11.2007 (doc. 12 res.), la suddetta rimase priva di seguito e il Fondo ERE fu messo in liquidazione (come si vedrà infra) tre mesi dopo la menzionata delibera dell'8.11.2007.

1.3.2 – Con riferimento alla prima (e unica) sottoscrizione di quote va evidenziato un primo elemento in fatto. Le sottoscrizioni del fondo furono aperte sulla base di una relazione di stima dei beni (immobili e partecipazioni) conferiti nel Fondo ERE alla data del 31.12.2006, poi allegata al rendiconto annuale di DAM (doc. 44 ric., cit.) e redatta in data 19.01.2007 (all. doc. 44 cit.), richiesta a termini dell'art. 12-bis d.m. 288/99. Detta stima appare sommaria, apodittica e costellata da una serie di caveat. Nella relazione di stima, redatta da Scenari Immobiliari – Istituto Indipendente di Studi e Ricerche S.r.l., il valore degli immobili e delle partecipazioni (Progetto Italia Immobiliare S.r.l., Cridola Immobiliare S.r.l., San Ermete S.r.l.) conferiti nel fondo ammontava a complessivi Euro 80.450.000,00. Gli immobili –così si legge nella relazione- erano stati stimati sulla base delle metodologie “sopradescritte”, consistenti principalmente nel metodo di trasformazione (attualizzazione dei flussi di cassa o Discounted Cash Flow), che non considera l'aspetto fiscale (pag. 4 perizia cit.), nel metodo sintetico comparativo (criterio di mercato), nonché nel metodo di capitalizzazione del reddito (canone annuo globale/tasso capitalizzazione). Le partecipazioni societarie erano, invece, state stimate secondo il metodo patrimoniale semplice (attività patrimoniali al netto delle passività).

La relazione appare apodittica, in quanto non emerge –con riferimento alla valutazione degli immobili- in che misura i tre criteri di valutazione (DCF, metodo sintetico comparativo e metodo di capitalizzazione del reddito) siano stati tra loro combinati al fine di giungere ai valori finali. Traspare, peraltro, dal tenore complessivo della relazione di stima (che combina il metodo DCF e quello di capitalizzazione del reddito), che l'esperto abbia stimato gli immobili in funzione dei redditi che detti immobili avrebbero generato nel corso del tempo. In ogni caso, il valore indicato dall'esperto non consente di individuare compiutamente il percorso logico-formale in base al quale si giunge ai valori finali.

La relazione appare sommaria, in quanto nella relazione non vi è alcun riferimento specifico alle caratteristiche degli immobili, né alle

partecipazioni oggetto di stima, essendo le premesse metodologiche prive di riferimento in fatto ai beni oggetto di stima.

In ogni caso, la relazione di stima degli immobili viene redatta sulla carta, senza gli opportuni sopralluoghi e accertamenti di carattere ipocatastale, urbanistico, tecnico e ambientale. L'esperto, premette difatti una serie di caveat, dichiarando che:

- non si è provveduto a due diligence tecnica;
- è stata utilizzata acriticamente la sola documentazione proveniente da parte dei proprietari ("le certificazioni urbanistiche, catastali, di provenienza e le altre documentazioni fornite dalla proprietà sono state assunte come veritiere") e, quindi, senza alcuna verifica;
- non sono stati effettuati collaudi (statici, elettromagnetici, relativi al funzionamento impianti, carotaggi nei terreni o sui manufatti, etc.);
- è stata effettuata solo "una verifica sommaria sia della corrispondenza tra destinazioni ed usi effettivo delle superfici che dello stato di conservazione e di manutenzione degli immobili" e, quindi, senza alcun sopralluogo.

A ciò deve aggiungersi, come risulta dal rendiconto al 31.12.2006 (doc. 44 cit.), che gli immobili conferiti erano gravati da diverse ipoteche per Euro 33.016.136,06 alla data del 31.12.2006 (pag. 28).

Tuttavia l'esperto che effettuò la stima degli immobili per conto dei partecipanti del fondo godeva evidentemente di piena fiducia, posto che nella riunione del Comitato Tecnico del fondo dell'8.02.2007 (doc. 24 ric.), detto esperto fu nominato "Esperto Indipendente ed Intermediario Finanziario del Fondo".

La sommarietà di detta relazione di stima –che, come si vedrà infra 1.3.7, è stata puntualmente rilevata in sede di ispezione della Banca d'Italia- è probabilmente una delle concause dell'infausto exitus del Fondo ERE, ma soprattutto è all'origine delle successive vicende che si esamineranno infra 1.3.5.

1.3.3 - Altra particolarità (circostanza del tutto pacifica e che risulta anche dalle transazioni stipulate tra DAM in bonis e gli attuali ricorrenti in Adria in data 4.10.2007: docc. 43 – 48 fasc. res.), è che l'attuale ricorrente F. & M. S.p.A. ha detenuto (e detiene) in locazione e in affitto gran parte dei beni immobili conferiti nel fondo. In particolare, DAM ha stipulato con F. & M. S.p.A. in data 30.12.2006 (all'atto del conferimento dei beni immobili e della sottoscrizione delle quote del fondo) contratto di affitto del ramo di azienda destinato allo svolgimento di manifestazioni sportive, motoristiche, espositive e ricreative dell'Autodromo di Adria, così come a F. & M. S.p.A. sono stati concessi in locazione anche i beni immobili conferiti nel fondo da Immobiliare San Rocco S.r.l. Questo comporta, come sottolineato dal resistente (pag. 58 comp. risp.), che il Fondo ERE non possedeva alcun altro bene immobile suscettibile di impiego a reddito attraverso la locazione a terzi, posto che i beni produttivi conferiti nel fondo erano già stati locati o affittati a F. & M. S.p.A., odierno co-ricorrente. Sicché la capacità di F&M S.p.A. di onorare i propri impegni contrattuali era alla base non solo della valutazione degli immobili conferiti nel fondo (avendo l'esperto Scenari Immobiliari S.r.l. dato priorità al criterio reddituale per la stima degli immobili), ma anche della capacità del fondo di generare liquidità.

E', inoltre, rilevante notare in relazione al conferimento degli immobili – e in particolare da parte di F. & M. S.p.A. (doc. 5 ric.)- che i conferenti prestavano oltre che garanzia di conformità urbanistica degli immobili,

anche l'assunzione dell'onere dei lavori necessari (art. 8 lett. b e g doc. cit.), nonché l'obbligo del conferente di mettere a disposizione ogni documentazione relativa all'immobile, oltre che a eseguire tutte le opere che si sarebbero rese necessarie (art. 9 doc. cit.). I conferenti (e segnatamente F. & M. S.p.A., che ne diveniva affittuaria e locatrice) assumevano, pertanto, l'onere di effettuare ogni opera che si fosse resa necessaria per la manutenzione degli immobili.

1.3.4 – Un altro elemento in fatto, puntualmente messo in rilievo da parte opposta, è il ritardo con cui fu chiusa la sottoscrizione degli impegni in relazione alle quote in danaro, diversamente dal conferimento degli immobili che fu immediato ed effettuato in data 30.12.2006. Il conferimento degli altri beni (soprattutto conferimenti in danaro) andò, difatti, a rilento e si concluse pochi mesi prima dell'erogazione dei finanziamenti (giugno 2006), la quale avvenne nell'agosto 2007 (docc. 17 – 19, 20, 27, 39, 40 – 42, 53 – 55 fasc. res.). I ricorrenti mostrarono, pertanto, non particolare sollecitudine nel completare le sottoscrizioni iniziali delle quote del fondo.

Questi ritardi non impedirono, peraltro, a DAM di avviare il piano finanziario, conferendo incarico a Unicredit per la costituzione di un pool di finanziatori allo scopo di predisporre un finanziamento di complessivi Euro 80.000.000,00 (parametrato sull'asserito valore iniziale dei beni, immobili e partecipazioni, conferiti nel fondo: docc. 23 ric., 23 res.). Il piano finanziario ricevette, poi, parere favorevole da parte del Comitato Tecnico del Fondo in data 8.02.2007, anche con riferimento a “oneri, commissioni, spese ed interessi” (doc. 24 ric., cit., punto 7). Nel corso della medesima deliberazione il Comitato Tecnico –oltre a nominare il presidente in persona di uno degli attuali difensori di parte ricorrente– conferì incarico a Reddy's Group S.p.A. per l'esecuzione della due diligence urbanistica e amministrativa (ibid., punto 5), attività sollecitata dagli istituti finanziatori e mai eseguita sugli immobili dallo stimatore Scenari Immobiliari S.r.l. come appena visto. Reddy's Group si obbligò ad eseguire detta due diligence entro 45 giorni dal conferimento dell'incarico (e quindi entro il 24.03.2007: doc. 25 ric.).

1.3.5 - L'incarico venne, peraltro, evaso da Reddy's Group solo il 6.06.2007 (doc. 26 ric.), con oltre due mesi di ritardo. Le ragioni di questo ritardo sono evidenziate dal nutrito carteggio inter partes, che dimostra, oltre che il deterioramento dei rapporti tra DAM e i partecipanti del fondo (Assemblea dei partecipanti e Comitato Tecnico), una scarsa collaborazione dei sottoscrittori del fondo a evadere le richieste dell'advisor Reddy's Group.

Al riguardo appare importante rilevare come in data 5.03.2007 (in pieno svolgimento di due diligence), DAM contestava al Presidente del Comitato Tecnico (doc. 37 ric.) la mancata sottoscrizione di quote del fondo per Euro 360.000,00, nonché il mancato pagamento da parte di F. & M. S.p.A. di canoni di locazione e affitto per Euro 430.368,30 (che per l'intero periodo 30.12.2006 – 30.06.2007 sarebbero ammontati ad Euro 1.263.698,00 + IVA). Seguiva altra contestazione di DAM a F. & M. S.p.A. in data 11.05.2007 con cui si palesava il timore che l'affittuario non fosse in grado di onorare i propri impegni e che tale circostanza avrebbe comportato una rettifica del valore delle quote al di sotto del valore di conferimento (doc. 40 ric.). Ulteriormente rimarchevole appare la circostanza secondo cui solo in data 9.05.2007 fu messa a disposizione di Reddy's Group tutta la documentazione relativa agli immobili,

comprensiva di computo metrico aggiornato, come da verbale redatto in Adria in pari data (all. doc. 29 ric.). Documentazione, peraltro, che risultò incompleta, tanto che ancora alla data dell'11.05.2007 veniva contestato agli attuali resistenti come alcuni degli allegati erano privi "di vidimazione della pubblica amministrazione e/o firma/timbro dei progettisti" (doc. 30 ric.), per cui seguiva ulteriore carteggio inter partes (all. doc. 30 cit., 31, 32 ric.).

1.3.6 – E' in questo contesto –e durante lo svolgimento della due diligence- che l'Assemblea dei partecipanti in data 23.05.2007 revocò il mandato di gestione del Fondo ERE a DAM (doc. 42 ric.), con delibera confermata in data 29.05.2007 (doc. 41 ric.), riservando al prosieguo (a termini di Regolamento) la designazione di nuova SGR in luogo della revocata DAM. Durante detto periodo DAM avrebbe dovuto operare per l'ordinaria amministrazione. Ciò nonostante, l'Assemblea dei partecipanti in data 7.06.2007 (in piena revoca del mandato alla SGR) diede espresso mandato a DAM a sottoscrivere i contratti di finanziamenti in pool di banche su conforme parere del Comitato Tecnico in data 6.06.2007 (doc. 34 ric.). Fece, quindi, seguito altra deliberazione dell'Assemblea dei partecipanti in data 25.07.2007 (probabilmente sollecitata dagli istituti di credito finanziatori) con cui la stessa si ritenne "esaustivamente" informata del finanziamento. In tale sede l'assemblea prese espressamente nota del fatto che i finanziamenti complessivi ammontavano alla minor somma di Euro 66.375.000,00 rispetto all'originario importo di Euro 80.000.000,00 e che, "a fronte delle necessità finali (...) dichiara di ritenere congrua la modulazione del predetto finanziamento" (doc. 35 ric.) e accetta i finanziamenti nella ridotta misura di Euro 66.375.000,00 "essendo previsto il finanziamento dei sottoscrittori fino alla concorrenza di 80.000.000,00" (ibid.). Risulta, peraltro, per relationem dagli atti di causa (punti Q - R docc. 43 - 48 fasc. res. cit.), che in data 7.08.2007 (contestualmente alla erogazione dei finanziamenti da parte del ceto bancario) "i partecipanti tutti si sono impegnati in via tra loro solidale verso Darma SGR a rendere disponibile al Fondo le risorse finanziarie ulteriori rispetto a quelle erogate dalle banche finanziatrici, che dovessero risultare necessarie al fine di conseguire" gli scopi del fondo (doc. 68 res.).

Appare evidente che il finanziamento fu ridotto a causa della rettifica al ribasso dei valori dei beni conferiti nel fondo (immobili e partecipazioni) per effetto della due diligence operata da Reddy's Group e dalle banche finanziatrici. Sulla base di tali presupposti (consenso informato dei partecipanti del fondo al piano finanziario rettificato, impegno dei partecipanti a erogare le eventuali risorse aggiuntive che si fossero rese necessarie) si addivenne contestualmente (in data 7.08.2007) alla stipula dei finanziamenti nella (ridotta rispetto alla prospettazione iniziale) misura di Euro 66.375.000,00, di cui Euro 56.275.000,00 con ipoteca fondiaria sui beni immobili (doc. 69 res.) ed Euro 10.100.000,00 in via chirografaria (doc. 70 res.), con costituzione di pegno sulle quote delle società Progetto Italia, Cridola e San Ermete (doc. 71 res.), in luogo dell'originaria previsione di Euro 80.000.000,00, tenuto conto anche di una perizia bancaria degli immobili (doc. 51 ric., doc. 48 res.).

Alla data del 7.08.2007 emergeva, pertanto, una forte e duplice criticità del Fondo ERE.

1) I finanziamenti erogati non sarebbero riusciti a finanziare completamente il piano di sviluppo (costruzione e ristrutturazione) dei

beni immobili conferiti nel fondo. Posto che una parte del finanziamento sarebbe stato finalizzato a ristrutturare e consolidare i debiti gravanti su detti immobili, con tutta evidenza la quota dei finanziamenti da destinare al piano di sviluppo andava assottigliandosi. Ciò nonostante, i partecipanti al fondo, odierni ricorrenti, chiesero l'accensione del finanziamento e prestarono garanzia aggiuntiva, peraltro in forma assai generica.

2) Solo a seguito del pagamento dei canoni di affitto e locazione dei beni conferiti nel fondo (per i quali il locatario F. & M. S.p.A. era già in mora da mesi), oltre che dal reperimento delle risorse aggiuntive che i partecipanti si erano obbligati a erogare in data 7.08.2007, il Fondo ERE avrebbe potuto riequilibrare la propria posizione finanziaria, decisamente irrigiditasi con l'erogazione dei finanziamenti contestualmente erogati. Cosa che, in realtà, non avvenne, aggravando la rigidità della posizione finanziaria del fondo. Su tutto ciò gravava, inoltre, la revoca del mandato gestorio a DAM da parte dell'Assemblea dei partecipanti, segno evidente dell'elevata conflittualità tra SGR e partecipanti al fondo. Tuttavia, a termini di regolamento, l'Assemblea dei partecipanti avrebbe dovuto designare entro la data del 23.08.2007 (non oltre tre mesi dalla revoca del mandato a DAM) la nuova società di gestione. Al riguardo, per quanto risulti che l'Assemblea dei partecipanti abbia designato un terzo gestore in data 22.08.2007 (in persona di Polisfondi SGR S.p.A.: punto S docc. 43 – 48 fasc. res. citt.), designazione mai comunicata alla Banca d'Italia (e quindi inefficace), la revoca del mandato fu a sua volta revocata, mediante singole transazioni tra i singoli sottoscrittori del fondo e DAM (docc. 43 – 48 fasc. res., citt.), circostanza che ha anch'essa rilevanza fondamentale. In dette transazioni si dà atto che alla data del 4.10.2007 dette pattuizioni sarebbero risultate valide ancorché la nuova SGR "non dovesse sostituire Darma SGR quale società responsabile della gestione del Fondo". Alla data del 4.10.2007 non vi era stata, pertanto, alcuna sostituzione della SGR e, pertanto, DAM rimaneva quale legittimo gestore del fondo a termini di Regolamento. Diversamente DAM si impegnava a sottoporre alla Banca d'Italia alcune modifiche del Regolamento e, contestualmente, venivano accantonate le controversie inter partes. Nell'ambito delle transazioni i ricorrenti rendono una dichiarazione de scientia, relativa al fatto che sono stati sempre "a conoscenza del fatto che il vicepresidente e Amministratore Delegato di Darma SGR risulta essere socio di minoranza e Presidente del CdA dell'advisor immobiliare Reddy's Group S.p.A.". A detti accordi transattivi fece seguito in data 29.11.2007 la delibera dell'Assemblea dei partecipanti di revoca della precedente delibera dell'Assemblea del 23.05.2007 (doc. 86 fasc. resistente).

A conferma della rigidità finanziaria del fondo e perdurando la mancata erogazione delle risorse finanziarie aggiuntive, il fondo non decollò. Pertanto l'assemblea dei partecipanti decise in data 18 – 22.02.2008 di porre in liquidazione anticipata il Fondo ERE (docc. 52 – 53 fasc. ric.). Successivamente il CdA della SGR deliberò in data 23.05.2008 un piano di dismissione degli assets del fondo (doc. 55-ter ric.), cui fece seguito la sottoscrizione di un preliminare di cessione delle partecipazioni di San Ermete S.r.l. e una manifestazione di interesse alla cessione della partecipazione di Progetto Italia Immobiliare S.r.l. (docc. 55- quater, 55- quinquies ric.). In precedenza vi era stata altra manifestazione di interesse per l'altra partecipazione detenuta dal fondo. Questi sono gli ultimi atti

gestori del CdA della SGR, posto che DAM, con decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze in data 5.05.2008, fu posta in Amministrazione Straordinaria (docc. 56 – 57 fasc. ric.).

La nomina del Commissario Straordinario provoca (e non poteva essere diversamente) un cambio di passo nella gestione del Fondo ERE. Benché, difatti, l'Assemblea dei partecipanti ebbe a ribadire il proprio assenso al precedente piano di dismissioni degli assets del fondo (doc. 59 ric.), il Commissario Straordinario non diede seguito alla delibera del 25.03.2008. Questo generò una nuova sfiducia espressa dall'Assemblea dei partecipanti del fondo DAM in A.S. in data 4.07.2008 (doc. 61-bis ric.), pendente lo stato di liquidazione anticipata del fondo. Anche in questo caso non si procedette alla designazione della nuova SGR in sostituzione della dimissionata DAM in A.S., per cui il Commissario Straordinario proseguì nel proprio operato. Venne, quindi, proposto da DAM in A.S. un nuovo piano di dismissioni in data 2.09.2008 (doc. 62 ric.) e fu, allo scopo, convocata l'Assemblea dei partecipanti del fondo ERE in data 6.11.2008, nel corso della quale fu proposta una diversa modulazione cronologica delle cessioni (doc. 65 ric.). Detto piano, cui si riferisce la nota del Presidente del Comitato Tecnico in data 13.05.2009 (doc. 66-sexies ric.), non sortì esito positivo, stanti anche le contestazioni di Unicredit, banca capofila del pool di banche finanziatrici (doc. 66-bis fasc. ric.).

Il Fondo ERE (che non incassava i canoni di locazione e non aveva altre risorse liquide) era, pertanto, paralizzato; inoltre, dalla relazione semestrale al 30.06.2009 emergeva che il valore delle quote del fondo era pari a zero a causa dell'esaurimento della liquidità di cassa e dell'aumento degli oneri finanziari (doc. 73 ric.). Pertanto, gli odierni ricorrenti notificarono a DAM in A.S. un atto di citazione con cui contestavano a DAM in A.S. (anche in relazione alla precedente gestione) gli inadempimenti posti alla base della odierna domanda di ammissione al passivo al chirografo per responsabilità precontrattuale e contrattuale e, nelle more dell'incardinatione del contraddittorio, DAM in A.S. è stata posta in l.c.a. (4.11.2009).

1.3.7 – Ulteriori (e convergenti) elementi emergono dalla Relazione ispettiva di DAM, redatta all'esito dell'ispezione disposta dalla Banca d'Italia, effettuata nel periodo 17.10.2007 – 11.01.2008, documento acquisito agli atti del giudizio unitamente ad alcuni allegati. Detta relazione mostra come le ragioni della "crisi" del Fondo ERE siano da rinvenirsi in una serie di fattori:

- mancata analisi degli "elevati rischi associati all'operazione, che si inseriva in un (...) tentativo di ristrutturazione dell'esposizione creditizia deteriorata delle società conferenti"; il che conferma come gli immobili e le società le cui partecipazioni totalitarie venivano conferite nel fondo fossero pesantemente gravati da debiti, il che rendeva rischioso un piano di rilancio (soprattutto degli immobili) finanziato con risorse che andavano parzialmente a coprire gli oneri finanziari già in essere; si rileva, in particolare, come gli immobili conferiti nel fondo erano gravati da una pesante esposizione debitoria (Euro 35.000.000,00) "già" sottoposta a "rimodulazione" con il "differimento di 24 mesi del rientro in linea capitale"; si rileva, inoltre, nella relazione come il finanziamento doveva servire ad estinguere le passività preesistenti e a rilanciare il piano di sviluppo immobiliare, mentre il canone di affitto che avrebbe

versato F. & M. S.p.A. (Euro 2.500.000,00 su base annua) sarebbe andato ad estinguere il debito in conto interessi;

- conferimento di beni immobili sulla base di una stima “che non fornisce alcuna indicazione delle metodologie e dei dati di input utilizzati”, stima considerata eccessivamente ottimistica (pag. 19 Relaz. cit.), nonché mancata verifica della situazione finanziaria delle società conferenti; in proposito si rileva come “la relazione di stima dell’esperto indipendente (...) è gravemente lacunosa” (pag. 20 Relaz. cit.); il che conferma l’insufficienza della stima iniziale proposta dai partecipanti, aumentando i rischi insiti nell’operazione di costituzione del fondo;

- mancata prestazione di garanzie a fronte dell’integrale liberazione delle quote, il che conferma la fragilità finanziaria dell’operazione;

- mancata verifica dei dati contabili delle società le cui partecipazioni venivano conferite nel fondo;

- sommarietà del piano finanziario presentato dai finanziatori “fondato su ipotesi poco realistiche di rivalutazione dei cespiti”, nonché fondato su un piano di dismissione dei cespiti eccessivamente ottimistico nei tempi (pag. 19 Relaz. cit.);

- esasperata conflittualità tra gli organi espressione dei partecipanti del fondo (l’Assemblea dei Partecipanti e il Comitato Tecnico) e la SGR, tale da avere ridotto il CdA della SGR “alla mera amministrazione dei cespiti”; sotto questo profilo l’Allegato 3 ricostruisce le tensioni tra i Partecipanti e la SGR, che esordirono quando DAM chiese a F. & M. S.p.A. il pagamento di un acconto sul canone di affitto e si acuirono quando la SGR rilevò come i valori di mercato dei beni erano inferiori alle attese;

- opacità dei controlli interni alla SGR;

- assunzione di finanziamenti bancari senza valutazione del superamento del limite di leva finanziaria;

- assunzione di ulteriori impegni patrimoniali da parte dei sottoscrittori “di cui non è stato verificato l’effettivo contenuto patrimoniale”;

- mancata adozione di iniziative per “assicurare il governo delle tre società acquistate, nonostante le perplessità più volte manifestate dalla SGR sul comportamento degli amministratori”;

- avvenuta compensazione dei crediti del fondo verso i conferenti per canoni di locazione dell’autodromo (F. & M. S.p.A.) con asseriti (e non provati) debiti derivanti a fornitori del fondo, peraltro “solo parzialmente documentati”.

La Relazione ispettiva è (ex post) impietosa. L’operazione di costituzione del Fondo ERE si rivelava fortemente rischiosa se non hazardous, in quanto venivano conferiti beni immobili gravati da un pesante indebitamento, dotati di inadeguata perizia di stima, nonché partecipazioni societarie senza alcuna verifica preventiva finanziaria e contabile. Non venivano prestate adeguate garanzie e veniva prospettato un piano di sviluppo immobiliare “poco realistico”. Venivano, poi, sottoscritti finanziamenti con superamento del limite di leva finanziaria e sottoscritti ulteriori impegni finanziari dai partecipanti senza alcuna verifica circa la loro solvibilità; non veniva, poi, deliberata alcuna indicazione di governance delle partecipazioni acquistate dal fondo; come se non bastasse, si aggiungeva a tutto questo una “esasperata” conflittualità tra partecipanti al fondo e SGR.

La relazione ispettiva rileva, inoltre, come i conferenti F. & M. S.p.A. e Immobiliare San Rocco S.r.l. abbiano preteso e ottenuto da DAM un conferimento dei beni a sconto (25% F. & M. e 16% Imm.re San Rocco),

consentendo di realizzare indebite plusvalenze; rileva la relazione ispettiva che lo sconto preteso da F & M S.p.A. era del tutto ingiustificato, in quanto motivato dal fatto che veniva ivi conferito un complesso aziendale unitario, “sebbene i cespiti non fossero caratterizzati da destinazione funzionale unitaria” (pagg. 17 – 18 Relaz. cit.), tanto che la relazione evidenzia come DAM abbia “acriticamente” aderito ai valori indicati dai partecipanti del fondo. Emerge, altresì (soprattutto dall’Allegato 3), una situazione di difficoltà finanziaria strutturale dei partecipanti del fondo, i quali, per reperire i mezzi finanziari necessari per pagare il canone di affitto dell’autodromo (che andava a coprire la spesa di interessi dei finanziamenti in essere, come osservato dalla stessa Relazione Ispettiva), avrebbero proposto di “disporre delle proprie quote, alienandole, ovvero “ponendole a garanzia di altre linee di credito” (All. 3 Relaz. cit.).

Dalla relazione degli ispettori emerge, infine, come la revoca del mandato a DAM da parte dell’Assemblea dei partecipanti fosse stata “ritirata” per effetto degli accertamenti ispettivi disposti dalla Banca d’Italia.

1.4 – Evidenziatosi lo svolgimento dei fatti, si passa all’esame delle domande proposte nel corso del giudizio.

1.4.1 - Parte ricorrente illustra nel corso di tutti i propri scritti difensivi le proprie domande restitutorie, tecnicamente ascrivibili a una rivendica, qualificata anche quale domanda di “rilascio” dei beni in comparsa conclusionale, relativa ai beni conferiti nel Fondo ERE, acquisiti al fondo sia direttamente (quanto ai beni immobili) sia indirettamente quanto alle partecipazioni totalitarie nelle summenzionate società di capitali (San Ermete S.r.l., Cridola Immobiliare S.r.l., Progetto Italia Immobiliare S.r.l.). Assume parte ricorrente che DAM è mera mandataria dei partecipanti del Fondo e ne gestisce i beni non uti dominus ma per procura degli odierni ricorrenti. Deduce parte ricorrente che a seguito della revoca del mandato gestorio da parte dell’Assemblee dei partecipanti al fondo sarebbe venuto meno per DAM il mandato gestorio, con conseguente obbligo di restituzione ai partecipanti (di DAM, poi in A.S., ora in l.c.a.) dei beni conferiti nel fondo.

Sul punto parte opposta eccepisce l’insussistenza di un rapporto intersoggettivo tra Fondo ERE e SGR, deducendo –sulla scorta di un recente arresto della Suprema Corte (Cass. n. 16605/10), peraltro menzionata anche da parte ricorrente sin dall’introduzione del giudizio- l’esistenza di un rapporto endosoggettivo tra SGR e fondo. In forza di detto rapporto endosoggettivo –prosegue parte opposta- il fondo non assume personalità giuridica, bensì quella di patrimonio separato privo di soggettività giuridica, la cui gestione spetta –indipendentemente dalla revoca o meno del mandato gestorio- alla SGR (ancorché in l.c.a.), senza che vi sia alcun diritto reale alla restituzione spettante in capo al Fondo o, per esso, ai suoi partecipanti.

Alla confutazione di tale argomento è dedicata gran parte delle difese (soprattutto di quelle conclusive) di parte ricorrente, ove –pur aderendo alla impostazione del Fondo quale patrimonio separato- sottolinea come il precedente di legittimità non sia del tutto in termini (riguardava l’opponibilità della trascrizione di un acquisto immobiliare effettuato da una SGR), nonché pone l’accento sull’interesse dei partecipanti e sulla natura del fondo comune di investimento quale centro autonomo di imputazione degli interessi a termini dell’art. 36, comma 6, t.u.f., in relazione al quale l’operato della SGR ha un mero ruolo gestorio.

Autonomia che risulterebbe rafforzata dal fatto che l'art. 37, comma 2-bis t.u.f. individua materie in cui l'Assemblea dei partecipanti assume decisioni vincolanti per la SGR, nonché devolve all'Assemblea dei partecipanti la facoltà di sostituire la SGR;

- dalla più puntuale individuazione dei compiti dell'assemblea dei partecipanti disposta dal d.l. 78/10, nonché dal decreto del Ministero dell'Economia n. 197/10, nel quale all'art. 18-ter prevede la possibilità per i partecipanti al fondo di chiedere la convocazione dell'Assemblea.

Il Fondo comune di investimento immobiliare sarebbe, pertanto, un autonomo centro di imputazione di interessi, che resterebbe perpetuamente titolare dei beni facenti parte del proprio patrimonio e, pertanto, titolare di soggettività giuridica. Al fondo spetterebbe, pertanto, la proprietà formale dei beni conferiti nel fondo, oltre quella sostanziale. Impostazione che, peraltro, lascia aperto l'interrogativo sul soggetto cui spetterebbe la legittimazione attiva a far valere i diritti del fondo, ossia i singoli partecipanti collettivamente e cumulativamente, ovvero uno dei partecipanti –laddove agisca in nome della collettività dei partecipanti stessi- ovvero ancora l'Assemblea dei partecipanti, posto che non è configurabile un soggetto che abbia la legale rappresentanza del fondo, se non il CdA della SGR nella misura in cui assolve al mandato gestorio. Difficoltà implicitamente avvertita dagli stessi ricorrenti, laddove in comparsa conclusionale –come correttamente posto in rilievo da parte resistente- chiedono il “rilascio” dei beni in favore del fondo “previa nomina di un soggetto terzo curatore speciale”, ossia di un soggetto che rappresenti il fondo, laddove manchi la persona che la rappresenta (art. 78 c.p.c.).

1.4.2 – Questo collegio condivide integralmente quanto sostenuto dalla Suprema Corte nell'arresto richiamato (Cass., Sez. I, 15 luglio 2010, n. 16605), laddove ha statuito che i fondi comuni d'investimento (nella specie, fondi immobiliare chiusi come nella specie) sono privi di un'autonoma soggettività giuridica, ma costituiscono patrimoni separati della società di gestione del risparmio, la quale assume la titolarità formale ed è legittimata ad agire in giudizio per far accertare i diritti di pertinenza del patrimonio separato in cui il fondo si sostanzia. La Corte ha affrontato condivisibilmente il nodo interpretativo della configurabilità di una “autonoma soggettività giuridica del fondo d'investimento”, ovvero di “un patrimonio separato della società che lo ha istituito” o che lo gestisce. Non è in discussione, nell'impostazione del giudice di legittimità, l'autonomia del patrimonio del fondo comune di investimento, né la separazione dal patrimonio della SGR a termini dell'art. 1, comma 1, lett. j) t.u.f. (“patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti”), e dell'art. 36, comma 6, t.u.f. (“patrimonio autonomo distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società” sul quale “non sono ammesse azioni dei creditori della società di gestione del risparmio o nell'interesse della stessa”). Anzi, detta autonomia patrimoniale costituisce l'asse portante del ragionamento della Cassazione.

Osserva il giudice di legittimità che la separazione patrimoniale è giustificata dalla “preoccupazione di assicurare una tutela forte agli interessi degli investitori che al fondo partecipino, evitando loro il rischio di veder intaccato il patrimonio del fondo da possibili azioni di terzi” e

accomuna il fondo comune di investimento ai patrimoni separati di cui all'art. 2447-bis c.c. (impostazione contrastata dai ricorrenti sin dal ricorso iniziale: pagg. 134 e ss. ric.), e all'art. 3, comma 2, l. n. 130/99 in tema di cartolarizzazione di crediti. In questi casi –osserva il giudice di legittimità- non si dubita che il patrimonio separato sia di proprietà del soggetto che lo ha istituito, sicché anche per i fondi comuni di investimento (nella specie, chiusi immobiliari) la SGR assume la titolarità formale del fondo ed ha la legittimazione ad agire in giudizio per conto del fondo medesimo.

La Corte ritiene preferibile detta impostazione rispetto alla fattispecie della comunione (comproprietà di tutti i partecipanti), stante lo scopo di investimento del fondo, nonché stante il fatto che i partecipanti al fondo hanno “veste di creditori nei confronti della società di gestione” e non di titolari di diritti reali sulle quote, richiamandosi a un precedente di legittimità (Cass., Sez. III, Sez. 3, 14 luglio 2003, n. 10990, peraltro ribadito di recente da Cass., Sez. I, 27 dicembre 2011, n. 28900), che esclude per i partecipanti la “qualifica di comproprietari dei beni del fondo”.

Viene, poi, condivisibilmente confutata la tesi –fatta propria da un parere del Consiglio di Stato n. 108/99, cui si richiamano i ricorrenti nei propri scritti difensivi)- che il fondo comune d'investimento sia soggetto di diritto, non essendo sufficiente al riguardo il richiamo al principio dell'autonomia patrimoniale (e del patrimonio separato o zweckvermögen) in assenza di specifiche disposizioni che disciplinino una autonoma organizzazione, a differenza di altre fattispecie come le associazioni non riconosciute e le società di persone. La Suprema Corte non considera, difatti, sufficienti a delineare una organizzazione distinta dalla SGR le disposizioni quale l'art. 37 t.u.f. (tra l'altro parzialmente modificato dall'art. 32, comma 1 d.l. n. 78/10, conv. nella l. n. 122/10), norma che –delegificando la disciplina demandandola al Regolamento del Ministro dell'economia e delle finanze- disciplina gli organi del fondo e, in particolare, le competenze dell'assemblea dei partecipanti (tra le quali vi sono le deliberazioni vincolanti per la SGR, nonché la facoltà di deliberare la sostituzione della SGR). Osserva, in proposito la Suprema Corte che “una tale previsione non basta di per sé sola a configurare un vero e proprio regime di autonomia, giacché, pur con le specificità derivanti dalla regola di separazione patrimoniale di cui s'è detto e dall'esigenza di un maggiore rafforzamento della tutela dei partecipanti, essa non si discosta gran che dal modo in cui gruppi di creditori (obbligazionisti) o di partecipanti al capitale di rischio di una qualsiasi società per azioni possono, attraverso le assemblee separate di cui dispongono, far valere i loro punti di vista sulle scelte degli organi sociali che li riguardano”. Nella sostanza, i partecipanti al fondo riuniti in assemblea non si differenziano da un gruppo (classe) di titolari di diritti omogenei nei confronti della SGR, analoga agli obbligazionisti o a particolari categorie di soggetti portatori di interessi omogenei (come le assemblee speciali di azionisti ex art. 2376 c.c. o di portatori di strumenti finanziari partecipativi di cui agli articoli 2346, comma 6, e 2349, comma 2, c.c.), organizzazioni prive di soggettività giuridica e, comunque, prive di rilevanza esterna. Conclude, pertanto, la Suprema Corte osservando come la responsabilità della SGR a termini dell'art. 36, comma 5, t.u.f. sussista nei riguardi dei partecipanti al fondo, e non nei confronti del fondo medesimo, “come ci si sarebbe potuto aspettare se a quest'ultimo il

legislatore avesse voluto attribuire una soggettività sua propria”. Il fondo costituisce, pertanto, un patrimonio destinato, separato da quello della SGR, privo di soggettività giuridica e, pertanto, privo di un soggetto che lo rappresenti; pertanto, “atteso che l'ordinamento mal sopporta l'esistenza di un patrimonio privo di titolare, la soluzione che meglio sembra rispondere alle esigenze sottese alla costituzione dei fondi comuni d'investimento e che trova più solidi agganci nella relativa disciplina resta quella che ravvisa nel fondo un patrimonio separato”, in cui la titolarità formale del fondo, la legittimazione passiva e quella attiva relativa all'esercizio dei diritti spetta alla SGR, benché la separazione patrimoniale lascia ai partecipanti la proprietà sostanziale dei beni di pertinenza del fondo.

Questa ricostruzione, che assimila il fondo comune di investimento (nella specie chiuso immobiliare) alla proprietà fiduciaria e, più precisamente, a un trust (in cui la SGR opera alla stregua di un trustee che può essere revocato dall'Assemblea dei partecipanti, assimilabile –stante il potere di sostituire la SGR- alla figura del Guardiano, mentre i disponenti sono appunto i partecipanti), appare pienamente condivisibile. I partecipanti al fondo sono sostanzialmente titolari dei diritti sui beni conferiti nel fondo la cui titolarità formale spetta alla SGR che in quel momento gestisce il fondo. E detta posizione non muta ove il mandato sia stato revocato e non vi sia stata sostituzione –a termini di Regolamento- della SGR.

Per di più, la stessa preoccupazione del legislatore di non lasciare il fondo “acefalo”, nel senso che prevede un prorogatio del mandato della SGR revocata (o dimissionata) sino a che non vi sia stata approvazione da parte dell'Autorità di Vigilanza del nuovo gestore, dimostra come la titolarità formale dei beni non possa mai ritornare in capo ai partecipanti al fondo, anche a fronte di revoca del mandato gestorio. E l'assimilazione al trust appare ancora più marcata per i fondi comuni immobiliari disciplinati sotto il vigore del d.m. 197/10 (norma che è vincolante anche per i fondi costituiti sotto il vigore della normativa precedente), laddove è precluso all'Assemblea di deliberare sulle scelte di investimento del fondo, lasciando così il gestore slegato dalle scelte del disponente (partecipanti).

Costruzione pienamente aderente all'art. 36 t.u.f. (che non ammette sul fondo le azioni dei creditori della SGR, né quelle dei creditori del depositario e ammette le azioni dei creditori degli investitori sulle quote di partecipazione: art. 36, comma 6), nonché alla disciplina regolamentare secondaria, che non configura il fondo quale soggetto di diritto. Traspare, peraltro, dal t.u.f. e dalla disciplina regolamentare – come messo in luce da certa dottrina- l'adozione di categorie giuridiche gestorie e non anche di categorie proprietarie (come sarebbe avvenuto nel caso in cui si fosse adottata la regola della comunione). Il che lascia ritenere che la matrice culturale del fondo comune di investimento è effettivamente il trust (di cui il fondo comune di investimento ne costituisce una applicazione specifica), ossia un patrimonio separato, segregato in danno sia dei creditori del soggetto che ne è titolare (formale), sia in relazione ai creditori del disponente (partecipanti), che attribuisce ai partecipanti (titolari delle quote) un diritto di credito nei confronti del gestore del fondo (SGR), “rappresentato dall'obbligo della società di investimento di gestire il fondo e di restituirgli il valore delle quote di partecipazione” (Cass., Sez. III, 14 luglio 2003, n. 10990, cit.).

Per l'effetto, trova fondamento quanto sostenuto da parte opposta, laddove osserva che al caso di specie deve farsi applicazione l'art. 155 l.f. Disciplina applicabile a termini dell'art. 57, comma 3, t.u.f., che rinvia all'articolo 80, commi da 3 a 6, t.u.b., norma che a sua volta al comma 6 dispone che "per quanto non espressamente previsto si applicano, se compatibili, le disposizioni della legge fallimentare". In proposito l'art. 155 l.f. è applicabile al caso di specie, per effetto del rinvio operato dall'art. 80, comma 6, t.u.b. Per quanto l'art. 155 l.f. riguardi i patrimoni destinati di società dichiarate fallite, la situazione del patrimonio destinato (stante quanto si è detto, alla luce dell'insegnamento di Cass. n. 16605/10) è del tutto sovrapponibile a quella dei fondi comuni di investimento (patrimoni autonomi, insensibili all'aggressione dei creditori del gestore, privi di personalità giuridica, la cui titolarità formale dei diritti spetta al gestore SGR). Nel qual caso la norma prevede che, ove sia dichiarato il fallimento della società (nella specie: la l.c.a. della SGR), "l'amministrazione del patrimonio destinato [i.e. del fondo comune] è attribuita al curatore [commissario liquidatore] che vi provvede con gestione separata". Spetta, pertanto, ai commissari liquidatori la gestione del fondo a termini dell'art. 155, comma 2, l.f., a causa del fatto che il fondo, aperta la procedura di l.c.a. della SGR, non acquista soggettività giuridica ma prosegue il mandato gestorio con la SGR in l.c.a.

Gli odierni ricorrenti non possono, pertanto, affermarsi titolari di diritti di proprietà sui beni conferiti nel fondo, bensì titolari di un diritto di credito al valore residuo della quota, all'esito della liquidazione del fondo e del pagamento dei creditori.

La domanda di restituzione dei beni conferiti nel fondo va, pertanto, rigettata.

1.5 – Si passano ad esaminare le domande aventi ad oggetto le pretese risarcitorie nei confronti di DAM per l'asserita responsabilità precontrattuale e contrattuale di DAM, domande, peraltro, non analiticamente riproposte in comparsa conclusionale.

Deducono i ricorrenti che i valori degli immobili, ritenuti congrui da DAM (doc. 45 ric.), erano stati oggetto di svalutazione nella relazione semestrale al 30.06.2007 (doc. 46 ric.). Ciò nonostante, proseguono i ricorrenti, l'operazione finanziaria fu chiusa in data 19.07.2007 e i relativi contratti di finanziamenti (di cui il mutuo fondiario veniva sottoscritto per la minor somma di Euro 56.275.000,00 anziché Euro 69.900.000,00, come si è visto supra) furono sottoscritti il 7.08.2007 (docc. 47 – 49 ric.). Deducono, peraltro, i ricorrenti che per la chiusura dell'operazione di finanziamento gli istituti di credito finanziatori richiesero la messa a disposizione di somme mancanti sino alla concorrenza di Euro 14.000.000,00 (doc. 50 ric.). Deducono i ricorrenti che, nonostante il valore di stima dei beni del fondo pari ad Euro 87.000.000,00 (doc. 51 ric.), il piano finanziario non poté trovare attuazione, per cui i partecipanti deliberarono la messa in liquidazione anticipata del fondo nel febbraio 2008 (docc. 52, 53 ric.) e tentarono di modificare il piano finanziario nei mesi successivi, che prevedevano, tra l'altro, a seguito di delibera del CdA di DAM in data 25.03.2008 (doc. 55-ter ric.), la dismissione dei beni del fondo e la sottoscrizione di un preliminare di cessione delle partecipazioni in San Ermete S.r.l. e in Progetto Italia Immobiliare (docc. 55-quater e 55 –quinquies ric.). Deducono gli oppositori che, a seguito di ispezione straordinaria

dell'Autorità di Vigilanza (sfociata nel menzionato decreto del Ministero dell'Economia in data 5.05.2008 di messa in A.S. di DAM) il Commissario Straordinario ha revocato la delibera del CdA del 25.03.2008 con grave danno per i partecipanti.

Sono stati articolati numerosi distinti profili di responsabilità contrattuale (molti dei quali subarticolati in ulteriori profili di doglianza) e fin anche un profilo di responsabilità precontrattuale di DAM, articolato per ultimo, profili in parte relativi all'operato dell'organo amministrativo originario (CdA), in parte relativi all'operato del Commissario Straordinario. In particolare, quanto ai profili di responsabilità contrattuale, DAM sarebbe venuta meno ai propri obblighi di governance, per avere –in particolare- taciuto del conflitto di interessi tra DAM e l'advisor Reddy's Group S.p.A., come poi accertato in sede di ispezione straordinaria della Banca d'Italia, tanto che i ricorrenti formulano ordine di esibizione nei confronti di Banca d'Italia in ordine agli atti del procedimento ispettivo e di amministrazione straordinaria. Inoltre DAM sarebbe venuta meno all'obbligazione di reperire risorse finanziarie per l'attuazione del piano finanziario –obbligando i sottoscrittori a farsi parti diligenti per il reperimento delle stesse (doc. 72 ric.); DAM si sarebbe resa responsabile della sottoscrizione contratti di finanziamento in violazione della disciplina primaria e secondaria (D.M. 228/99 e Regolamento del 14.04.2005, con particolare riferimento ai limiti di leva finanziaria del fondo); avrebbe, poi, DAM, riconosciuto alle banche finanziatrici commissioni (arrangement fee) in danno dei sottoscrittori, avrebbe ommesso di valutare il costo fiscale dell'operazione, avrebbe ingiustamente svalutato gli immobili, nonché sarebbe stata inerte nella dismissione degli asset del fondo, nella valorizzazione degli stessi, nell'esecuzione della stipula di alcuni contratti preliminari e nelle attività liquidatorie. Quanto al profilo di responsabilità precontrattuale, deducono gli oppositori che DAM avrebbe violato i suoi obblighi informativi, in particolare non esplicitando il conflitto di interessi con Reddy's Group S.p.A., nonché non rendendo noto che il piano finanziario avrebbe richiesto ulteriori esborsi da parte degli oppositori. Quantificano il danno pari al valore nominale delle quote del fondo originariamente sottoscritte, prive allo stato di alcun valore, oltre ai danni da responsabilità precontrattuale menzionati in premessa e il maggior danno quantificato in Euro 4.000.000,00.

I profili di responsabilità vengono esaminati partitamente.

1.5.1 - Inadempimento DAM nell'organizzazione e nella gestione del fondo (pagg. 45 e ss. ricorso). Si formulano sotto questo specifico profilo (che di per sé è del tutto aspecifico in relazione alla posizione degli odierni ricorrenti) una serie di contestazioni all'operato degli organi amministrativi di DAM, attinenti al fatto che DAM avrebbe chiesto ai partecipanti documentazione già in proprio possesso, nonché nell'aver fatto redigere ai partecipanti atti di competenza di DAM, nonché (infine) per avere ommesso di fornire documentazione su di essa incombenza.

Le contestazioni, non circostanziate in termini cronologici (oltre che fattuali), appaiono riferirsi ai primi mesi di attività del fondo (autunno 2006 – primavera 2007), prima (evidentemente) dell'emergere dei dissapori tra CdA della SGR e partecipanti al fondo. Dette contestazioni, nonostante le precisazioni fornite nel corso del giudizio, sono del tutto generiche, sprovviste di riscontro documentale e smentite dalla stessa documentazione prodotta dalla ricorrente. Come emerso in narrativa,

DAM e per essa il proprio advisor incontrò difficoltà –a causa del comportamento (quanto meno) poco collaborativo dei partecipanti del fondo- nel reperire la documentazione relativa agli immobili conferiti nel fondo, difficoltà che si spiegava con il clima di forte conflittualità che si era sviluppato tra CdA della SGR e partecipanti. Detta circostanza non può essere addebitata a DAM. Quanto, poi, alle carenze organizzative rilevate dalla Ispezione straordinaria della Banca d'Italia, non è stato chiarito in quali termini le carenze ivi riscontrate si siano ripercosse in danno dei partecipanti del Fondo, essendo sul punto le deduzioni di parte ricorrente aspecifiche. Al riguardo appare, pertanto, irrilevante l'ordine di esibizione ex art. 210 c.p.c. richiesto da parte ricorrente con riferimento a tutti gli atti del procedimento.

1.5.2 - Mancato reperimento DAM della finanza necessaria all'attuazione del programma di sviluppo – violazione della normativa primaria e secondaria (pagg. 51 e ss. ric.). I ricorrenti si dolgono del fatto che la SGR non avrebbe reperito le risorse finanziarie necessarie sulla base del piano di sviluppo presentato al sistema bancario in data 17.11.2006. Lamentano, in particolare, il fatto che DAM non avrebbe dato seguito alla trattativa con le banche, causando un ritardo nella chiusura del piano finanziario con aggravio del debito in conto interessi. La scarsa diligenza sarebbe, poi, implicita nel fatto di avere sottoscritto contratti di finanziamento per un importo inferiore a quanto originariamente previsto, tale da non consentire di dar corso al piano di sviluppo immobiliare del Fondo ERE, nonché avendo DAM fatto l'interesse delle banche creditrici (pag. 55 ric.). Inoltre DAM avrebbe superato i limiti di leva finanziaria del fondo stabiliti nella normativa secondaria di settore (d.m. 228/99 e s.m. e Regolamento 14.04.2005), pari al 60% del valore dei beni conferiti nel fondo. Il che avrebbe reso impossibile al Fondo ERE di perseguire il proprio scopo, con conseguente nullità ex art. 1418, comma 2, c.c. (violazione di norme imperative), oltre che ex art. 1346 c.c. Le doglianze si riferiscono, pertanto, all'operato di DAM nel periodo primavera 2007 (due diligence) – estate 2007 (sottoscrizione dei contratti di finanziamento).

Emerge, al contrario, dalla stessa documentazione prodotta da parte ricorrente, che le risorse finanziarie non furono reperite per esclusiva responsabilità di F. & M. S.p.A., società affittuaria che non onorò puntualmente i contratti di affitto e locazione, il cui adempimento avrebbe dovuto fornire non solo adeguato supporto alla valutazione degli immobili conferiti nel Fondo ERE, ma soprattutto avrebbe dovuto dotare il Fondo della necessaria liquidità per operare. Per di più, fu proprio la richiesta di DAM di pagamento dei canoni di locazione da parte di F. & M. S.p.A. che innescò, come sottolineato dalla relazione ispettiva della Banca d'Italia, la conflittualità tra DAM e gli odierni ricorrenti, richiesta che, peraltro, appariva legittima.

Quanto, poi, al fatto che i contratti di finanziamento sarebbero stati sottoscritti in ritardo per asserita inerzia di DAM nella trattativa con le banche (pag. 51 ric.), si tratta di deduzione destituita di fondamento. DAM si fece parte diligente sin dal principio, come sottolinea parte opposta, nel reperire i finanziatori e sottoporre il piano finanziario agli istituti di credito (di cui Unicredit ne era capofila). Al contrario, appare dalla narrativa che il ritardo nell'erogazione dei finanziamenti dipese dal ritardo con il quale si chiuse la fase di sottoscrizione delle quote, nonché dalla inadeguata stima iniziale degli immobili (rilevata anche dalla

Relazione ispettiva), che costrinse DAM e banche finanziatrici ad avviare autonomi procedimenti di stima degli immobili conferiti nel fondo. E dal differente valore degli immobili scaturì la riduzione del finanziamento erogato (rispetto a quanto prospettato), circostanza non addebitabile all'operato di DAM.

Quanto, infine, alla violazione della disciplina in materia di superamento dei limiti di leva finanziaria, la deduzione appare contraddittoria con quanto sostenuto supra. Da un lato i ricorrenti deducono che i finanziamenti erogati non sarebbero stati sufficienti per il decollo del fondo (quindi auspicavano un ammontare di finanziamenti superiore a quelli effettivamente erogato) e, dall'altro, deducono che i finanziamenti sarebbero stati in ogni caso superiori al limite normativo imposto alle SGR dalla disciplina di settore. Al riguardo, non sussiste alcuna nullità dei suddetti contratti, non avendo la violazione della disciplina di settore rilevanza esterna nei confronti delle banche finanziatrici: In ogni caso, non sussiste responsabilità di DAM nei confronti dei ricorrenti, avendo questi espressamente accettato (più volte) le condizioni di finanziamento, prestando espresso consenso informato alle condizioni del finanziamento.

Una notazione va spesa con riferimento al fatto che F. & M. S.p.A. vanterebbe crediti per Euro 11.000.000,00 nei confronti del Fondo (così come Immobiliare San Rocco per oltre Euro 4.000.000,00), ragione per la quale i suddetti ricorrenti oppongono detti crediti in compensazione con i controcrediti vantati dal fondo (pagg. 6 e ss. mem. 11.04.2011). Detti crediti, allo stato, non risultano provati e contrastano con la documentazione contrattuale sottoscritta da F. & M. S.p.A., esaminata supra 1.3.3, dalla quale risulta che gli oneri relativi agli immobili gravano esclusivamente sul locatario F. & M. S.p.A. Così come risulta a carico di parte F. & M. S.p.A., affittuaria del compendio costituito dall'Autodromo di Adria, ogni spesa, anche straordinaria, degli immobili affittati (doc. 19 all. memoria res. 7.05.2011).

1.5.3 - Omessa valutazione del costo fiscale dell'operazione del finanziamento bridge di Euro 10.100.000,00 (64 e ss.). La pretesa è infondata, posto che, come si è osservato, i partecipanti del fondo furono adeguatamente messi al corrente delle nuove condizioni del finanziamento che prevedeva un finanziamento "ponte" aggiuntivo a causa del minor valore dei beni immobili conferiti nel fondo.

1.5.4 - Esercizio della facoltà di chiedere ai cedenti il riacquisto delle quote sociali (66 ss.). La deduzione è infondata e priva di rilievo, posto che la facoltà di riacquisto delle quote sociali non ha avuto seguito (come gli stessi ricorrenti danno atto: pag. 69 ric.), né ha avuto alcun impatto sul valore delle quote.

1.5.5 - Inerzia della SGR, nella dismissione degli assets del fondo (pagg. 70 ss. ric.), nella valorizzazione degli asset (pagg. 75 ss.), a fronte di gravi criticità nella gestione degli immobili (pagg. 91 ss.), nonché nella esecuzione della delibera liquidazione fondo (pagg. 97 ss.). Deducono, in particolare, i ricorrenti che:

- la liquidazione anticipata del fondo sia stata originata dall'inerzia di DAM (comportamenti, pertanto, assunti tra il 29.11.2007 –data della delibera dell'Assemblea dei partecipanti di revoca della precedente delibera del 23.05.2007 e di conferimento di nuova fiducia a DAM- e il 18 – 22.02.2008, data di messa in liquidazione anticipata del fondo ERE);

- il Commissario Straordinario non avrebbe dato seguito al piano di dismissione deliberato dal CdA di DAM in data 25.03.2008 (comportamenti, pertanto, successivi alla messa in A.S. di DAM in data 5.05.2008), con particolare riferimento:

1) alla mancata esecuzione del contratto preliminare con persona da nominare sottoscritto in data 13.03.2004 da DAM per la cessione della partecipazione di San Ermete S.r.l. (doc. 85 ric.);

2) alla mancata prosecuzione delle intese con un terzo per la cessione della partecipazione in Progetto Italia Immobiliare S.r.l., accettata dal CdA di DAM in data 7.04.2008 (doc. 89 ric.), nonché per la cessione della partecipazione in Cridola Immobiliare S.r.l., intese, peraltro, non sfociate in un documento contrattuale vincolante per DAM;

3) alla mancata cessione di alcune unità immobiliari dell'Ex Istituto Canossiano su proposta di F & M S.p.A. in data 30.06.2008 (doc. 90 ric.). Le deduzioni di parte ricorrente sono sprovviste di fondamento.

Quanto alla pretesa inerzia di DAM –in epoca precedente la messa in A.S. con decreto del Ministero dell'Economia e della Finanze in data 5.05.2008- per avere dato luogo con il proprio comportamento alla liquidazione anticipata del fondo (nel ristretto periodo novembre 2007 – febbraio 2008) la deduzione è –oltre che generica- sprovvista di supporto documentale e i capitoli di prova dedotti (nn. 18 – 20) sono inidonei a inferire specifici profili di responsabilità.

Altrettanto infondate sono le doglianze relative all'operato del Commissario Straordinario, per non avere questi dato attuazione al piano di dismissione dei beni conferiti nel fondo di cui alla delibera 25.03.2008. Va rilevato come il Commissario Straordinario, sin dal suo insediamento, si è fatto parte diligente nel maggio 2008 per appurare tempestivamente quale fosse la situazione dei beni immobili conferiti nel Fondo ERE e locati a F & M S.p.A. (docc. 106 – 117 fasc. res.), così come ebbe a richiedere tempestivamente quale fosse la situazione finanziaria delle società le cui partecipazioni erano state acquisite al Fondo ERE, chiedendo in particolare la documentazione contabile (doc. 118 res.), che la Relazione ispettiva rilevava non essere stata oggetto di esame preventivo. Non si può, pertanto, addebitare al Commissario Straordinario una inerzia, ma al più di avere adottato un passo gestionale del tutto differente –come del resto si imponeva al suo ruolo- da quello tenuto dal CdA della SGR. A fronte di un fondo immobiliare in cui tutti i beni produttivi erano stati conferiti in affitto o locazione a uno dei partecipanti al fondo (e che non onorava i propri impegni contrattuali) era, quindi, onere del Commissario Straordinario verificare che non si verificassero altre opacità con riferimento alle operazioni straordinarie programmate del CdA della SGR. E', quindi, giustificato che la mancata sottoscrizione del contratto definitivo sia conseguente alla richiesta di conoscere chi fosse l'acquirente della partecipazione di San Ermete S.r.l. (docc. 121 – 123 fasc. res.), così come sarebbe apparso gravemente imprudente cedere alcuni degli immobili dell'Ex Istituto Canossiano al locatario F & M S.p.A., già gravemente inadempiente ai propri impegni contrattuali. Quanto alle altre due partecipazioni detenute dal fondo (Cridola Immobiliare e Sviluppo Italia Immobiliare) non si evidenziano specifici inadempimenti contrattuali del Commissario Straordinario (né di DAM) alla luce delle produzioni documentali di parte ricorrente.

1.5.6 - Illegittima svalutazione degli assets fondo (pagg. 101 ss. ric.). Deducono i ricorrenti che i beni conferiti nel fondo sarebbero stati

ingiustificatamente svalutati negli esercizi successivi al 31.12.2006. La deduzione investe, pertanto l'intera durata della gestione di DAM, anche in A.S. e vede alcuni beni (le partecipazioni in Cridola Immobiliare e San Ermete S.r.l.) svalutati del 100%, altri (gli immobili) svalutati complessivamente in misura superiore al 60%.

Quanto alle partecipazioni, la svalutazione è dovuta principalmente (oltre che, per San Ermete, ad una operazione straordinaria avente ad oggetto la dismissione di una fondamentale partecipazione in una società controllata) alle svalutazioni degli immobili di proprietà delle suddette società, nonché ad appostazioni per fondi rischi (questioni riproposte dai ricorrenti come separato profilo di doglianza). L'appostazione dei fondi rischi è, poi, conseguente alla mancata rivalutazione ai fini fiscali del valore degli immobili conseguente alla trasformazione delle due società da s.n.c. a s.r.l. (all. A e C comp. risp.).

Quanto, invece, alla svalutazione dei beni immobili, la stessa appare riferibile essenzialmente alla cronica illiquidità del fondo (causata principalmente ma non esclusivamente dall'inadempimento di F & M S.p.A. nel pagamento dei canoni di affitto e locazione, sul quale l'esperto indipendente aveva evidentemente fatto affidamento in sede di enunciazione del valore di stima) e alla conseguente mancata ultimazione degli immobili in corso di costruzione e ristrutturazione, nonché che, secondariamente, alla generale situazione di mercato che ha colpito il comparto immobiliare (all. C comp. risp.).

1.5.7 – Criticità nell'approvazione del bilancio di Cridola Immobiliare (pag. 110 ss.). Deducono i ricorrenti che DAM avrebbe provocato un ritardo nell'approvazione del bilancio Cridola Immobiliare al 31.12.2007 (avvenuto in data 19.06.2009, oltre un anno in ritardo), nonché errori nel calcolo (ricalcolo) delle imposte, soprattutto differite. Ritardo, pertanto, ascrivibile all'operato del Commissario Straordinario. Deducono, inoltre, numerosi (asseriti) errori nelle appostazioni di bilancio, tali da avere ingiustificatamente svalutato il patrimonio netto della società (che, secondo le allegazioni di parte ricorrente, sarebbe divenuto negativo al 31.12.2009).

Premesso che non è stata data prova –al di là della riclassificazione delle poste di bilancio ai fini della rettifica del patrimonio netto- di alcun danno subito dagli odierni ricorrenti, assorbente appare la circostanza che la delibera di approvazione del bilancio non è stata impugnata. I profili dedotti dai ricorrenti sono, quindi, superati dall'avvenuta approvazione del bilancio alla data del 19.06.2009. In ogni caso va rilevato che il cambio di gestione avvenuto con la messa in A.S. di DAM e la complessità dei profili fiscali dedotti dai ricorrenti (pagg. 115 – 121 ricorso), giustificano (se non il ritardo nell'approvazione del bilancio) l'appostazione dei fondi prudenziali per rischio sanzioni e interessi.

1.5.8 - Distrazione di risorse (pag. 122 ss.). Deducono i ricorrenti che DAM avrebbe distratto i flussi di cassa destinati all'operatività del fondo, con particolare riferimento ai corrispettivi erogati per un mutuo-cantiere, ammontanti (al netto di erogazioni corrisposte in precedenza) ad Euro 1.211.340,81 da corrispondere al general contractor, di cui solo Euro 604.340,81 sarebbero state effettivamente erogate (circa il 50%). La differenza sarebbe stata utilizzata per il pagamento di spese correnti, per fee di gestione e per il compenso all'advisor Reddy's Group.

Al riguardo è sufficiente osservare come il fondo, per esclusiva responsabilità di F. & M. S.p.A. (che non corrispose i canoni di locazione

e affitto dei beni produttivi), fu privato della liquidità necessaria ad operare, per cui non si ravvisano profili di responsabilità (in danno degli attuali ricorrenti) a carico di DAM per avere drenato liquidità da altre fonti allo scopo di consentire la normale operatività del fondo. E', pertanto, irrilevante l'ordine di esibizione richiesto.

1.5.9 - Conflitto di interessi con Reddy's Group (pagg. 124 ss.). Deducono i ricorrenti di non essere mai stati a conoscenza del fatto che Reddy's Group si trovasse in una situazione di conflitto di interessi con DAM, essendo l'a.d. di DAM anche Presidente di Reddy's Group.

Al riguardo assorbente appare la circostanza che, in sede di stipula delle transazioni (4.10.2007) gli odierni ricorrenti hanno ammesso, con dichiarazione de scientia, che sapevano sin dall'origine che vi era un conflitto di interessi tra l'advisor e la SGR. Né è rilevante in proposito (come deduce parte ricorrente) che detta transazione non sia stata adempiuta, posto che la dichiarazione resa dai ricorrenti non è stata resa quale contenuto della transazione ma quale attestazione di conoscenza della circostanza menzionata. Né, infine, rileva che detta transazione sia stata impugnata (peraltro non costituendo impugnazione il doc. prodotto sub. 2 all. memoria 11.04.2011), trattandosi di una dichiarazione confessoria stragiudiziale ex art. 2735 c.c., impugnabile ex art. 2732 c.c., circostanza non avvenuta.

1.5.10 - Violazione dell'obbligo di SGR di assoggettarsi a controlli esterni (pag. 125 ric.). Deducono i ricorrenti che DAM si sarebbe sottratta costantemente ai propri obblighi di informazione nei confronti dei partecipanti. La circostanza dedotta, basata su un mero dato documentale aspecifico (doc. 140 fasc. ric.), appare generica e inammissibile.

1.5.11 - Violazione degli obblighi informativi preventivi quale fonte di responsabilità precontrattuale (pagg. 125 - 128 ric.). Si dolgono i ricorrenti del fatto che DAM non avrebbe fornito le opportune informazioni a ché l'investimento da loro fatto mediante conferimento dei beni nel Fondo ERE fosse proficuo.

La deduzione è anch'essa alquanto generica, non avendo parte ricorrente chiarito su quali aspetti della trattativa la SGR sarebbe stata reticente o scarsamente inadempiente agli obblighi informativi. In ogni caso la deduzione appare smentita dal fatto che il mandato a costituire il Fondo ERE e a conferirlo in DAM venne conferito proprio dai ricorrenti tramite lo Studio Belluzzi e Associati, professionista di fiducia dei ricorrenti e, quindi, non su iniziativa di DAM. Quanto, poi, al fatto che l'iniziativa non avrebbe potuto reggere sotto il profilo finanziario (pag. 127 ric.), il fallimento del progetto non è dovuto alla asserita carenza di informazione prenegoziali di DAM ai partecipanti ma, diversamente, per avere sovrastimato il valore dei beni (soprattutto gli immobili) da conferire nel fondo.

Nessuna responsabilità può, quindi, essere addebitata alla società resistente sotto tale specifico profilo.

Deducono, peraltro, i ricorrenti che DAM sarebbe stata carente sotto lo specifico profilo secondo cui non avrebbe adeguatamente illustrato ai potenziali sottoscrittori la necessità di dotare con continuità il fondo del "volano di liquidità necessario a far fronte agli impegni finanziari". La deduzione appare infondata ed è smentita indirettamente dal fatto che F. & M. S:p.A. assunse, contestualmente al conferimento dei beni nel Fondo ERE, l'obbligazione di pagare i canoni di affitto e locazione, canoni che

non potevano che avere altra finalità che quella (oltre che di mantenere adeguatamente elevato il valore dei beni stimati con il metodo reddituale) di dotare il Fondo della necessaria liquidità.

Anche le domande di ammissione al passivo vanno, pertanto, rigettate. L'opposizione va, pertanto, rigettata nel suo complesso.

2- Le spese, con riferimento alla domanda di rivendica, seguono la soccombenza. Quanto, invece alla domanda di ammissione al passivo, deve rilevarsi come la posizione della società in bonis lascia numerosi punti interrogativi sulla correttezza dell'operato della medesima (come rimarcato dalla Relazione ispettiva), circostanza che comporta, per giusti motivi, la compensazione per tale domanda delle spese processuali tra le parti. Attribuendosi pari peso ad entrambe le domande, le spese complessive seguono, pertanto, la soccombenza in ragione di 1/2, mentre per il residuo 1/2 sono compensate tra le parti.

P.Q.M.

Il tribunale, definitivamente pronunciando sulla domanda di opposizione allo stato passivo promossa da F. & M. S.p.A., Immobiliare San Rocco S.r.l., G. Flavia, A.C., nei confronti di Darma Asset Management SGR S.p.A. in l.c.a. con ricorso depositato in data 8.10.2010, così provvede:

1 – rigetta l'opposizione;

2 – condanna F. & M. S.p.A., Immobiliare San Rocco S.r.l., G. Flavia, A.C. in solido tra loro al pagamento in favore di Darma Asset Management SGR S.p.A. in l.c.a. di 1/2 delle spese processuali, che liquida per l'intero in complessivi Euro 73.350,00, di cui Euro 850,00 per spese, Euro 10.500,00 per diritti, Euro 62.000,00 per onorari, oltre 12,50% per spese generali, Iva e Cpa come per legge; dichiara le spese processuali compensate tra le parti nella residua metà.

Così deciso in Milano, nella Camera di Consiglio del 29 marzo 2012