

TRIBUNALE CIVILE DI TORINO  
Sezione specializzata in materia di impresa  
Dott.ssa Maria Cristina Contini

\* \* \*

Nel giudizio n. 20397/2013 R.G., promosso da:

avv. Dario TREVISAN, nella sua qualità di Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di categoria A di FONDIARIA SAI S.p.A.  
con gli avv.ti Luca Dezzani, Pasquale Gerardo Marasco e Marino Bin

- attore -

contro

FONDIARIA SAI S.p.A.

con gli avv.ti Francesco Tedeschini, Andrea Barnava, Silvio Martuccelli e Oreste Cagnasso

- convenuta -

\* \* \* \* \*

MEMORIA EX ART. 183, VI COMMA C.P.C. N.1 NELL'INTERESSE DI DARIO TREVISAN

\* \* \* \* \*

Con la presente memoria, autorizzata con provvedimento del 22 gennaio 2014, fermo restando quanto già richiesto, dedotto e comprovato nell'atto introduttivo del presente procedimento, il Rappresentante Comune degli azionisti di risparmio di categoria A di FONDIARIA SAI S.p.A. precisa le proprie difese, anche in relazione alle eccezioni sollevate da parte convenuta nella propria comparsa di costituzione.

In particolare, Fondiaria SAI S.p.A., nelle conclusioni del proprio scritto difensivo, senza depositare alcun documento utile a comprovare la legittimità del proprio operato e la conseguente assenza di qualsivoglia pregiudizio per i titolari di azioni di risparmio, anzi (e come si vedrà) ammettendo la correttezza e la fondatezza delle

doglianze sollevate, si limita a richiedere che l'III.mo Tribunale adito voglia *“Rigettare tutte le pretese attoree, in quanto infondate in fatto e in diritto per le motivazioni esposte in narrativa”*.

A fronte delle brevi delucidazioni che si forniranno nel corso della presente memoria, risulterà ancor più evidente l'illegittimità delle delibere assunte dall'assemblea generale degli azionisti ordinari di Fondiaria SAI in relazione all'aumento di capitale sociale e alle modifiche dello Statuto della Società, così come poi rese effettive alla luce del contenuto della Nota Informativa diffusa solo il 15.2.2013.

\*

A differenza di quanto esposto da controparte ed alla luce delle concrete modalità con cui è stata attuata la violazione per cui è causa (così come facilmente rilevabile), non sussiste né l'asserita inammissibilità dell'azione proposta a tutela dei privilegi delle azioni di risparmio, né alcun errore, in fatto ed in diritto, nella (corretta) ricostruzione degli eventi o nell'*iter* argomentativo; anzi, proprio quanto affermato dalla società, risulta confermare l'esistenza del pregiudizio (in fatto ed in diritto), nonché la sua effettiva quanto concreta realizzazione.

\* \* \* \* \*

A prescindere dalle ragioni, tutt'altro che dimostrate e comunque irrilevanti, che secondo l'assunto avversario avrebbero giustificato l'aumento del capitale sociale (i.e. l'affermato rischio di commissariamento e, addirittura, di conseguente Liquidazione Coatta Amministrativa)<sup>1</sup>, è evidente come Fondiaria SAI, nel sollevare le proprie eccezioni di inammissibilità abbia cercato di spostare e focalizzare l'attenzione su eventi (la delibera del luglio-agosto 2012)

---

<sup>1</sup> È già solo difficile ipotizzare (e controparte dovrebbe spiegarlo) come una società che, *ex adverso* definita praticamente decotta nel 2012 (anno dell'aumento di capitale), ha realizzato circa 694 milioni di utili nel 2013 (vale a dire l'anno successivo).

che, in realtà, non possono essere considerati o letti separatamente dalle fondamentali successive circostanze (su cui la difesa avversaria volutamente ha omesso di soffermarsi); ci si riferisce in particolare alla condotta tenuta dall'emittente, la quale:

- i) ha in più occasioni ribadito la non necessità dell' *"approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. b) del TUF, non comportando [le modifiche statutarie introdotte] alcun pregiudizio per i diritti della categoria"* (doc. 6 e 7), e conseguentemente ingenerato l'incolpevole affidamento dei titolari di azioni di risparmio;
- ii) ha "integrato", solo a distanza di svariati mesi e, quindi, facendo affidamento sul presunto decorso del termine per la proponibilità di eventuali impugnazioni, le modifiche statutarie approvate senza il consenso degli azionisti di risparmio, mediante un'interpretazione che sta comportando un reale pregiudizio per la suddetta categoria, peraltro mai smentito in atti ma solo giustificato a vario titolo..

\* \* \* \* \*

Per meglio comprendere la portata pregiudizievole delle modifiche oggi contestate, è d'uopo fare una premessa, riguardante proprio la diversa qualità delle azioni di risparmio e i necessari, differenti privilegi alle stesse riconosciuti rispetto alle azioni ordinarie, privilegi di natura patrimoniale, che richiedono e giustificano l'esistenza di quella specifica tutela normativa, oggi inesorabilmente violata.

Non si dimentichi, infatti, che l'investimento in azioni di risparmio, proprio perché connotato dalla volontà di fruire di una partecipazione maggiore agli utili della società, a fronte della rinuncia al diritto di voto, risponde quindi a logiche profondamente diverse da quelle sottostanti la sottoscrizione di azioni ordinarie e che mal si conciliano

proprio con la compressione (a maggior ragione ove non autorizzata) dei benefici economici acquisiti con l'investimento.

Peraltro, l'eventuale soppressione dei suddetti, peculiari privilegi delle azioni di risparmio, ovvero la modificazione del diritto di partecipazione agli utili, legittima detta tipologia di socio al recesso ai sensi dell'art. 2437, co. I lett. g), cod.civ.

\*

Tenendo bene a mente quanto sopra, si evidenzia come i diritti patrimoniali degli Azionisti di Risparmio (di Categoria A) di Fondiaria SAI, alla luce di quanto prospettato dalla Nota Informativa del 15.2.2013, siano venuti a modificarsi (*in peius*) in termini assoluti ed in misura rilevante rispetto al passato; conseguentemente, questi ultimi si sono ritrovati a concorrere ad una ripartizione dell'utile diversa da quella originariamente prevista in statuto pur a fronte del fisiologico effetto diluitivo determinato dall'aumento di capitale.

\* \* \* \* \*

- Quanto all'inammissibilità e/o tardività dell'azione proposta dal Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio -

È documentato che il *management* della società si è sempre premurato di affermare la "neutralità" e, quindi, la non soggezione alla necessaria approvazione *ex artt.* 2376 cod.civ. e 146 T.U.F., delle modifiche statutarie introdotte all'esito dell'Assemblea ordinaria del 27 giugno 2012, ribadendo tale prospettazione e le relative rassicurazioni anche dopo l'aumento di capitale (luglio-agosto 2012) e sino al 15 febbraio 2013.

Orbene, una modifica dello statuto che comporti un pregiudizio per una categoria di azionisti, attese anche le suddette *modalità* di attuazione, non può che integrare un'ipotesi di inefficacia della deliberazione, a prescindere o meno dalla sua invalidità (sotto altri profili), comunque ricorrente ai sensi del combinato disposto di cui

agli articoli 2376, 2377, 2378, 2379 e ss. cod.civ.

\*

L'inefficacia dedotta con la presente azione trova conferma nel principio giuridico di portata generale per cui nessuno può essere privato di un suo diritto senza il suo consenso. Di conseguenza, una delibera assembleare che arrechi pregiudizio ad un gruppo di azionisti, già in linea teorica, per essere produttiva di effetti dovrebbe essere approvata all'unanimità dai soggetti che sopporteranno le conseguenze dannose della decisione.

A fronte però delle difficoltà di raggiungere un consenso unanime, sovente riscontrate in ambito societario, per agevolare il funzionamento degli enti collettivi, la legge ha quindi previsto che sia sufficiente il consenso espresso dalle maggioranze di azionisti riuniti in assemblee speciali e determinate caso per caso; ovviamente, purché tale consenso (consapevole) sia preventivamente ed effettivamente richiesto alla categoria e da questa prestato.

Nello specifico e per quanto ci riguarda, ai sensi dell'art. 2376 cod.civ.<sup>2</sup>, il parere positivo dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio costituisce condizione essenziale non solo per la validità della deliberazione dell'assemblea che pregiudichi i diritti delle diverse categorie di azioni ma, anche a prescindere dalla validità, per la sua efficacia; la norma utilizza esplicitamente e non a caso i termini "devono" e "anche" nel senso che di tale "asseverazione" (sebbene con le maggioranze prescritte e non all'unanimità) non si possa mai fare a meno.

L'inefficacia deriverebbe, appunto, dalla carezza di potere della società a disporre di diritti "altrui" e verrebbe rimossa solo dal sopraggiungere dall'approvazione da parte dell'assemblea speciale, in

---

<sup>2</sup> "Se esistono diverse categorie di azioni o strumenti finanziari che conferiscono diritti amministrativi, le deliberazioni dell'assemblea, che pregiudicano i diritti di una di esse, devono essere approvate anche dall'assemblea speciale degli appartenenti alla categoria interessata".

ossequio a quella parte della dottrina (Mignoli) e, soprattutto, della giurisprudenza, secondo cui la delibera dell'assemblea speciale costituisce condizione di efficacia della delibera dell'assemblea dei soci ordinari.

Ci si trova di fronte ad una ipotesi di c.d. "inefficacia relativa": la delibera dell'assemblea generale, in altri termini, non produce (e non può produrre) effetto per la categoria pregiudicata sino a quando non sia intervenuta l'approvazione da parte dell'assemblea speciale (cfr. Mignoli, *Le Assemblee Speciali*, Milano, Giuffrè, 1960, p. 133 ss. e 277 ss.; Grippo, *L'assemblea nelle società per azioni*, in Tratt. dir. priv., diretto da P. Rescigno, Torino, 1985, p. 408; Ferrara e Corsi, *Gli imprenditori e le società*, p. 534; Salafia, *Poteri*, p. 694; CAMPOBASSO, 215; FERRARA, CORSI, *Gli imprenditori*, 2006, 570 testo e nt. 3; in giurisprudenza T. Genova, cit., T. Milano, 22-03-1984, in nuova giur. civ. comm., 1985, p. 187 e ss., con commento di Cera, ed in Foro pad., 1984, I, p. 45 ss.).

A tal riguardo viene affermato che la delibera dell'assemblea speciale costituisce una forma di autorizzazione, da parte di un "organo della categoria", avente lo scopo di acconsentire ad una disposizione dei diritti della categoria stessa, altrimenti intangibili da parte dell'assemblea generale dei soci (così Mignoli, *Le Assemblee Speciali*, cit., p. 281 ss.; si veda, anche, Oppo, *Eguaglianza e contratto nelle società per azioni*, in Riv. Dir. Civ., 1974, I, p. 653).

Nessun pregio pertanto può avere il riferimento a pretese decadenze che nel caso di specie non potrebbero trovare applicazione.

\* \* \* \* \*

Anche ove, in via di mera ipotesi, si volesse riconoscere un qualche seguito all'avversaria impostazione, nel caso di specie, il termine per l'impugnativa non potrebbe peraltro decorrere né dalla data della delibera, né dalla data dell'iscrizione della stessa nel registro delle imprese.

La percezione del carattere pregiudizievole della delibera e il conseguente effetto negativo sono intervenuti non a seguito della decisione assembleare per cui è causa ma per effetto della nota interpretativa (rectius integrativa) del 15 febbraio 2013 che, in totale contraddizione con quanto precedentemente affermato ed assicurato dalla Società, ha chiarito una portata della delibera ben diversa dalle originarie rappresentazioni.

\* \* \* \* \*

È il caso di aggiungere poi che alla luce di autorevole orientamento dottrinale (della c.d. inesistenza e/o nullità – cfr. Costa, *Il rappresentante comune degli azionisti di risparmio*, Milano, 1984) il processo di approvazione previsto dall'art. 2376 c.c. vale ad integrare un procedimento decisionale complesso, sì che l'iter formativo della volontà sociale (già approvata dagli azionisti ordinari) sarebbe da ritenersi compiuto solo con l'approvazione da parte della categoria soggetta al pregiudizio. Tale procedimento si perfezionerebbe, infatti, con il parere positivo da parte dell'assemblea speciale. In assenza di questo iter la volontà sociale non potrebbe dirsi formata e quindi venuta efficacemente ad esistere<sup>3</sup>,

In assenza di parere favorevole da parte dell'assemblea speciale agli amministratori sarebbe conseguentemente precluso di poter dare esecuzione alla delibera dell'assemblea dei soli soci ordinari (CARTOZZOLO, in LO CASCIO (a cura di), *La riforma del diritto societario. Società per azioni. Azioni, società collegate e controllate, assemblee (artt. 2346-2379 ter c.c.)*, Milano, 2003, 365; Costa, *Le assemblee speciali*, in *Tratt. Colombo, Portale*, III, 2, Torino, 1993 521).

---

<sup>3</sup> Tanto può rilevare anche in termini di nullità della delibera dei soci ordinari, anche in applicazione dell'art. 2379 cod.civ. che sancisce la nullità delle deliberazioni nei casi assimilabili di mancata convocazione dell'assemblea (ove come nel caso di specie gli amministratori procedano ad una convocazione parziale dell'assemblea (chiamando solo i soci ordinari ed omettendo di interpellare l'assemblea speciale).

Sulla base di queste premesse, si può replicare all'insostenibile ragionamento avversario per cui sarebbe applicabile all'impugnativa del rappresentante comune degli azionisti di risparmio il termine decadenziale di 90 giorni, precisando che, quand'anche operante, il detto termine decorrerebbe comunque dal momento della conclusione dell'iter assembleare complesso di approvazione della delibera dei soci ordinari (pregiudizievole per gli azionisti di risparmio), conclusione che si ha con il parere espresso (con le maggioranze prescritte) dalla categoria pregiudicata.

Ebbene, nel caso *de quo*, detto parere (negativo) è stato espresso in occasione dell'assemblea speciale del 26 marzo 2013 (assemblea che, alla luce della Nota Interpretativa del 15 febbraio 2013 e ai sensi dell'2376 c.c., soltanto avrebbe potuto definire il processo deliberativo oggetto di causa), sì che il termine di 90 giorni che controparte vorrebbe applicare, sarebbe al più spirato il 24 giugno 2013 (quindi posteriore alla instaurazione del presente giudizio).

\* \* \* \* \*

Resta da chiarire, sulla scorta di quanto dedotto dalla controparte, che il Rappresentante Comune ha svolto la presente azione affinché l'adito Tribunale definisca la corretta interpretazione della delibera oggetto di giudizio, rispetto alla quale delibera l'impugnativa è stata proposta solo per l'ipotesi in cui l'interpretazione risultasse quella resa dagli amministratori della Società con nota del 15 febbraio 2013, perché in questo caso la delibera sarebbe pregiudizievole per la categoria qui rappresentata.

Ciò premesso, va altresì precisato che l'azione del Rappresentante Comune è di accertamento (con condanna generica della Società al risarcimento) del danno patito dagli azionisti di risparmio per ciascuna azione di Categoria A. Detta azione giudiziaria, come è noto, prescinde (e nel presente procedimento è stata formulata, in via principale e "in



ogni caso”, anche a prescindere) dalla tutela reale richiesta mediante “impugnativa” della Delibera *de qua*.

È altrettanto noto che ai fini delle azioni risarcitorie per i danni cagionati da una decisione assembleare, l'accertamento sulla invalidità/inefficacia della deliberazione (ove non sia possibile ovvero non più percorribile la tutela reale<sup>4</sup>) viene svolto dal Giudice in astratto, al fine di verificare il presupposto del diritto risarcitorio che l'azionista può pretendere solo per equivalente.

In considerazione di ciò, l'asserita e, comunque, infondata decadenza (*ex adverso* eccepita), non sarebbe preclusiva dell'ulteriore forma di tutela degli interessi (patrimoniali) degli azionisti di risparmio, prevista ordinamento (anche nell'ambito dei rapporti societari – sia a titolo contrattuale, sia a titolo extracontrattuale), in base alla corretta lettura dei principi che presiedono la regolamentazione delle azioni di risparmio e, più in generale, che sono posti a tutela del risparmio e delle minoranze.

A quest'ultimi (intesi appunto come categoria) è indiscutibilmente riconosciuta la legittimazione a promuovere l'azione di responsabilità civile volta ad ottenere ristoro del pregiudizio dei propri interessi e diritti di categoria, sia per la loro qualità di soci, sia per la posizione da essa rivestita quali investitori.

Non da ultimo, l'azione *de qua* è comunque tesa al REINTEGRO DEL VALORE DELLA PARTECIPAZIONE SOCIALE.

\* \* \* \* \*

- Quanto al pregiudizio patito dagli azionisti di risparmio –

Il pregiudizio lamentato dagli azionisti di risparmio riguarda il diritto (al dividendo) sotteso alla categoria di partecipazioni detenute e risulta attuale, non meramente ipotetico e, per di più, già verificatosi.

---

<sup>4</sup> Al riguardo, val la pena ricordare che gli azionisti di risparmio non potrebbero mai impugnare individualmente una delibera dell'assemblea degli azionisti ordinari, senza che tale preclusione possa loro impedire di godere di tutela per equivalente.

\*

- L'erroneità delle premesse avversarie -

Quanto alla presunta "prima macroscopica svista" sollevata da controparte, si fa presente che, storicamente (ovvero anteriormente all'aumento di capitale del 2012), gli azionisti di risparmio di FondiariaSAI hanno sempre percepito un dividendo (i) pari al dividendo spettante alle azioni ordinarie maggiorato del 5,2% del valore nominale e (ii) che detto dividendo è sempre stato superiore al quello minimo del 6,5% del valore nominale, ovvero ad Euro 0,065 (previsto statutariamente).

A tal fine, e onde sgomberare ogni dubbio in merito alla palese erroneità delle premesse avversarie, si riporta di seguito la tabella dei dividendi distribuiti dalla FondiariaSai dal 2001 ad oggi (*fonte Borsa Italiana*).

Azioni	Div. Cda	Div. Ass.	Divisa	Stacco	Pagamento	Assemblea	Avviso
Risparmio	0,452	0,452	EURO	24/05/10	27/05/10		6.676
Ordinaria	0,40	0,40	EURO	24/05/10	27/05/10		6.676
Ordinaria	0,70	0,70	EURO	18/05/09	21/05/09		6.841
Risparmio	0,752	0,752	EURO	18/05/09	21/05/09		6.841
Risparmio	1,152	1,152	EURO	19/05/08	22/05/08		8.107
Ordinaria	1,10	1,10	EURO	19/05/08	22/05/08		8.107
Ordinaria	1,00	1,00	EURO	21/05/07	24/05/07		7.725
Risparmio	1,052	1,052	EURO	21/05/07	24/05/07		7.725
Risparmio	1,002	1,002	EURO	22/05/06	25/05/06		6.216
Ordinaria	0,95	0,95	EURO	22/05/06	25/05/06		6.216
Risparmio	0,802	0,802	EURO	02/05/05	05/05/05		5.329
Ordinaria	0,75	0,75	EURO	02/05/05	05/05/05		5.329
Ordinaria	0,40	0,40	EURO	24/05/04	27/05/04		4.736
Risparmio	0,452	0,452	EURO	24/05/04	27/05/04		4.736
Risparmio	0,312	0,312	EURO	19/05/03	22/05/03		4.446
Ordinaria	0,26	0,26	EURO	19/05/03	22/05/03		4.446
Risparmio	0,4414	0,4414	EURO	20/05/02	23/05/02		3.674
Ordinaria	0,40	0,40	EURO	20/05/02	23/05/02		3.674
Risparmio	0,35	0,3514	EURO	21/05/01	24/05/01		3.969
Ordinaria	0,31	0,31	EURO	21/05/01	24/05/01		3.969

In buona sostanza, le operazioni straordinarie del 2012 hanno eliminato la possibilità per l’Azionista di Risparmio di Categoria A di ricevere un dividendo ulteriore rispetto al 6,5% della parità contabile<sup>5</sup>. Se si volesse applicare in maniera retrospettiva tale modifica, con decorrenza dal 2001, questo avrebbe significato un dividendo di appena Euro 0,065 per anno, mentre gli azionisti di risparmio hanno documentalmente ricevuto, ad esempio, Euro 0,3514 nel 2001 (ovvero il quintuplo del minimo statutario), Euro 0,4414 nel 2002 (il settuplo del minimo statutario) e così via.

\* \* \* \* \*

- La palese ammissione del pregiudizio a seguito della compressione del diritto al dividendo (differenziale) -

La conferma della bontà di quanto sostenuto, oltre che dalla tabella riportata, si ricava peraltro a contrario, sulla base delle stesse dichiarazioni rese da controparte; Fondiaria SAI, infatti, richiamando e facendo proprio il parere reso dal prof. Marchetti (prodotto da quest’ultima sub doc. 5), sostanzialmente non fa altro che assecondare e rafforzare la definizione di pregiudizio invocata e sostenuta nella presente controversia: *“non costituisce pregiudizio per gli azionisti di risparmio ciò che non diminuisce o incide restringendolo sul loro diritto al dividendo privilegiato e sul dividendo differenziale”*.

Come chiaramente evidenziato in citazione (pagg. da 17 a 24) e dalla semplice lettura della tabella dei dividendi distribuiti dalla

---

<sup>5</sup> Prima della lettura orientata della modifica statutaria, infatti, in presenza di un utile d’esercizio distribuibile, quest’ultimo è stato assegnato in via privilegiata alle Azioni di Risparmio Ante-Modifica, nella percentuale garantita (6,5% del valore nominale dell’azione); una volta – e solo una volta -assegnata tale percentuale alle azioni di risparmio, si è proceduto alla ripartizione di utili in favore di ciascuna Azione Ordinaria Ante-Modifica, mantenendo uno scarto in favore delle Azioni di Risparmio Ante-Modifica pari al 5,2% del valore nominare dell’azione.

In questi termini, ciascuna Azione Ordinaria Ante-Modifica ha sì conseguito un dividendo di 5 centesimi (pari al 5% del suo valore nominale), ma solo quando a ciascuna Azione di Risparmio Ante-Modifica è stato garantito un dividendo di 10,2 centesimi (pari al 10,2% del valore nominale) e fermo il dividendo minimo di 6,5 centesimi per azione.

Fondiarisa dal 2001 ad oggi, i diritti patrimoniali degli Azionisti di Risparmio di Categoria A, nella prospettazione di cui alla Nota Informativa, sono venuti a modificarsi in termini assoluti ed in misura rilevante rispetto al passato; questa categoria di Azionisti, di conseguenza, si trova a concorrere ad una ripartizione dell'utile diversa da quella che vi sarebbe stata in assenza (quantomeno dell'interpretazione e concreta applicazione) di tali modifiche e pur in presenza del fisiologico effetto diluitivo determinato da un aumento di capitale.

Volendo essere più precisi, applicando i criteri contenuti nella Nota Interpretativa del 15.2.2013, le predette azioni, in forza del raggruppamento eseguito, hanno visto preclusa la possibilità di concorrere "in misura proporzionale" con le altre azioni alla distribuzione dell'utile; all'opposto, risultano contestualmente accresciuti i diritti delle Azioni Ordinarie, che si vedranno riconosciuta una c.d. "retrocessione privilegiata" e/o "differenziale" sul monte utili distribuibili, in modo stabile e permanente, ed in valore assoluto - di ben 99 volte superiore - rispetto a quella che sarebbe stata riconosciuta in assenza di raggruppamento.

\*

Fondiarisa SAI, nel prosieguo della propria difesa, consapevole del pregiudizio arrecato all'attrice, contraddice poi quanto precedentemente affermato, sostenendo che, *"Se quindi oggi è più difficile che la società possa distribuire utili in quantità tale da garantire un ulteriore "giro" agli Azionisti di Categoria A - come era prima delle modifiche statutarie - non è di certo un pregiudizio, ma una mera conseguenza matematica che deriva dal numero delle nuove azioni in circolazione"*.

\*

- La sussistenza e l'attualità del pregiudizio -

È palesemente insostenibile quanto affermato da Fondiaria-SAI circa la carenza di un pregiudizio a seguito delle modifiche statutarie apportate; quest'ultimo si manifesta non solo come "di diritto" ma, soprattutto, quale conseguenza diretta e immediata ("matematica", per utilizzare le parole controparte) di quest'ultime.

Quanto al primo aspetto ci si limita a richiamare la definizione fornita dalla giurisprudenza che in proposito ha statuito che *"Si ha pregiudizio di una categoria di azioni allorquando i diritti, incorporati nelle azioni di quella categoria, vengono ad essere modificati, direttamente o indirettamente sempre in senso sfavorevole, da una deliberazione dell'assemblea generale"* (vd. Trib. Genova 3.7.1958, fonti Giur.It.. 1959, I, 586).

In relazione alle ulteriori eccezioni sollevate dalla convenuta, si rileva come, semmai, sia quest'ultima a sostenere, in via del tutto astratta, che il pregiudizio (purtroppo consumatosi) si sarebbe potuto evitare laddove gli azionisti di categoria "A" avessero integralmente sottoscritto le azioni di risparmio di nuova emissione (categoria "B").

L'insostenibilità di tale tesi difensiva appare quantomai evidente, considerando come non si possa comunque affermare l'obbligo o il dovere degli azionisti di risparmio di incrementare il proprio investimento per mantenere inalterati i diritti patrimoniali già acquisiti<sup>6</sup>; peraltro partendo dalle rassicurazioni fornite circa la *neutralità* delle modifiche apportate allo statuto, indi proprio della non necessità della sottoscrizione delle ulteriori azioni (vedi anche esemplificazioni del report PKF)

---

<sup>6</sup> *"Lesione che certamente non sussiste in riferimento alle mere conseguenze economiche legate alla scelta di non sottoscrivere le azioni offerte in opzione e, dunque di lasciar diluire la propria partecipazione al capitale sociale come effetto fisiologico del suo (nella specie rilevante e indispensabile) aumento.*

*Per essere ancora più precisi, laddove gli azionisti di risparmio di Fonsai avessero sottoscritto le azioni offerte loro in opzione, non solo non si sarebbe determinata nei loro confronti alcuna diluizione (e dunque alcun asserito "pregiudizio" di fatto), ma la posizione economica a loro riconosciuta sarebbe addirittura migliorata rispetto a quella pre-esistente".*

*E ancora: "In altri termini, la circostanza che l'allegato "pregiudizio" di fatto (ove mai esistente) in capo agli azionisti di risparmio di Fondiaria Sai sia una mera conseguenza della loro libera scelta di "non" investimento [...]".*

Senza dimenticare che, per la tipologia di persone a cui è rivolta l'emissione di azioni di risparmio, sussiste in tale classe di socio certamente una minore informazione, lungimiranza, consapevolezza e professionalità rispetto agli investitori ordinari. E, a maggior ragione, considerando che piccoli azionisti, che in quelle quote hanno magari già investito la gran parte dei propri risparmi, attirati proprio dal diritto loro riconosciuto ad un dividendo parametrato in percentuale sui risultati della società (poi ritoccato negativamente in base a modifiche statutarie dichiaratamente ininfluenti), non sempre sono in grado di sostenere ulteriori investimenti; né d'altro canto è legittimo affermare che vi sarebbero stati tenuti solo per evitare la compressione di un proprio diritto e le conseguenze economiche negative all'apparenza (e come dichiarato) non verificabili: un onere in termini di salvaguardia di un diritto, di per sé sarebbe dimostrativo del pregiudizio inferto.

\*

Controparte, peraltro, sembra fare confusione sulle conseguenze negative derivanti (e derivate) dall'aumento di capitale con quelle legate alla compressione del diritto ai dividendi, riconducibili invece alle modifiche dell'art. 27 dello Statuto alla luce delle indicazioni contenute nella Nota Informativa del 15 febbraio 2013.

\*

Nulla vietava infatti che le modifiche statutarie fossero effettuate in modo tale da mantenere inalterati i diritti di categoria, ancorando i parametri – anche in rapporto alle altre categorie – ad una parità contabile teorica espressa in percentuale (su 100 Euro o 1 Euro) e non già per azione.

E nulla vieta (anzi era questo l'auspicio) che venga accolta una interpretazione delle modifiche statutarie che sia rispettosa delle prerogative degli azionisti risparmiatori oggi di Categoria A, ciò che

peraltro è stato invocato dal rappresentante Comune nella citazione in giudizio<sup>7</sup>, come previsto ai sensi della c.d. "clausola di salvaguardia"<sup>8</sup> nonché come possibile in base alla previsione contenuta nell'art. 2377, comma VIII cod. civ.

\* \* \* \* \*

- Le conseguenze dell'interpretazione – la parità contabile effettiva -

La rapida successione di (i) accorpamento 100 a 1 di entrambe le Azioni Ordinarie e le Azioni di Risparmio Ante-Modifica, (ii) l'eliminazione del valore nominale espresso e (iii) l'aumento di capitale che ha riportato la parità contabile delle sole Azioni Ordinarie da Euro 100 a circa Euro 1 (per la precisione a Euro 0,961) lasciando a Euro 100 la parità contabile delle Azioni di Risparmio di Categoria A, ha determinato quella rilevante compressione dei privilegi delle Azioni di Risparmio di Categoria A che oggi si contesta.

Sebbene, infatti, sia rimasto inalterato il privilegio del dividendo minimo pari al 6,5% della parità contabile delle Azioni di Risparmio di Categoria A (parimenti a quanto previsto precedentemente all'aumento di capitale), in quanto l'attuale formulazione statutaria

---

<sup>7</sup> Al fine di evitare i pregiudizi paventati sopra alle Azioni di Risparmio di Categoria A, l'art. 27 dello Statuto (Ripartizione degli utili) dovrebbe essere letto come segue relativamente ai diritti delle Azioni di Risparmio di Categoria A (in grassetto sottolineato la parte interpretativa): *"Gli utili risultanti dal bilancio approvato dall'assemblea, fatta deduzione delle quote assegnate alle riserve ordinarie nelle misure stabilite dalla legge, saranno ripartiti secondo l'ordine che segue: // - alle Azioni di Categoria A un dividendo privilegiato fino ad Euro 6,5 per azione; // - alle Azioni di Categoria B un dividendo privilegiato per azione fino al 6,5% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B; // - la rimanenza alle azioni ordinarie e alle Azioni di Risparmio in modo che alle Azioni di Categoria A a ciascuna Azione di Categoria A spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle di 100 azioni ordinarie, in misura pari ad Euro 5,2 per azione, e alle Azioni di Categoria B un dividendo complessivo maggiorato rispetto a quello delle azioni ordinarie in misura pari al 5,2% della Parità Contabile delle Azioni di Categoria B; salva la facoltà dell'assemblea di deliberarne, in tutto o in parte, l'assegnazione a riserve o ad accantonamenti o il rinvio a nuovo o la parziale assegnazione straordinaria ai prestatori di lavoro dipendenti della società stabilendone la misura, le condizioni ed i criteri di ripartizione od ancora per quegli altri scopi che essa ritenga conformi agli interessi sociali"*.

<sup>8</sup> L'Assemblea 19 marzo 2012 ha infatti integrato l'art. 6 dello Statuto prevedendo che *"nel caso di raggruppamenti o frazionamenti azionari (come anche nel caso di operazioni sul capitale ove sia necessario al fine di non alterare i diritti degli azionisti) gli importi per azione cui sono ancorati i privilegi delle azioni di risparmio saranno modificati in modo conseguente"*.

prevede un dividendo minimo di Euro 6,5 per ciascuna Azioni di Risparmio di Categoria A (pari quindi al 6,5% della parità contabile delle Azioni di Risparmio di Categoria A), il dividendo minimo di Euro 6,5 per azione è diventato (nei fatti) anche il dividendo massimo, eliminando la possibilità (per le Azioni di Risparmio di Categoria A) di partecipare a qualsivoglia ripartizione dell'utile di esercizio eccedente detto privilegio<sup>9</sup>.

E' incontestabile che, se entrambe le tipologie di azioni, avessero mantenuto la stessa parità contabile (o valore nominale), la nuova formulazione statutaria non avrebbe alterato i privilegi spettanti alle Azioni di Risparmio; così, purtroppo, non è stato. Ed, infatti, l'art. 27, nella sua nuova formulazione, interpretata ai sensi della Nota del 15.2.2013, ha previsto che la maggiorazione di € 5,2 (originariamente del 5,2%) del dividendo spettante a 1 Azione di Risparmio di Categoria A (con parità contabile di Euro 100) sia calcolata rispetto al dividendo unitario spettante ad 1 Azione Ordinaria.

In sintesi, diversificando la parità contabile tra le Azioni di Risparmio categoria A e le Azioni Ordinarie, a ciascuna Azione di Risparmio di Categoria A (che accorpa 100 Azioni di Risparmio Ante-Modifica) è rimasto l'esiguo diritto a ricevere il dividendo spettante a 1 Azione Ordinaria (anziché il dividendo spettante a 100 Azioni Ordinarie) maggiorato di Euro 5,2.

In altre parole, per effetto delle modifiche statutarie, a ciascuna Azione di Risparmio di Categoria A spetterebbe solo 1/100<sup>10</sup> del

---

<sup>9</sup> "Una volta stabilito l'importo di utile da distribuire ulteriore rispetto al dividendo privilegiato di cui sopra al punto 1. e/o 2., tale distribuzione ulteriore dovrà avvenire, secondo la disciplina dell'articolo 27 dello statuto, come segue: (i) l'importo stabilito dall'assemblea verrà anzitutto distribuito alle sole azioni ordinarie fino a che il differenziale tra l'importo distribuito alle azioni di risparmio a titolo di dividendo privilegiato e l'importo distribuito alle azioni ordinarie non sia pari, rispettivamente, a: (a) Euro 5,2 per azione, per quanto concerne le Azioni di Categoria A" (così la Nota Interpretativa del 15.2.2013).

<sup>10</sup> Per la precisione, essendo la parità contabile delle Azioni Ordinarie di Euro 0,961, la frazione corretta sarebbe 0,961/100 (quindi persino inferiore a 1/100).



dividendo a cui invece avrebbe effettivamente diritto (fermo restando il dividendo minimo di Euro 6,5).

\*

- L'effettivo pregiudizio subito dagli Azionisti di Categoria A -

Il pregiudizio è attuale in quanto il 22 maggio 2014 la Società pagherà i seguenti dividendi alle avarie categorie di azioni:

Azioni	Div. Cda	Divisa	Stacco	Pagamento	Nota
Ordinaria	0,19559	EURO	19/05/14	22/05/14	Dividendo 2013
Risparmio A	6,64133	EURO	19/05/14	22/05/14	Dividendo 2013
Risparmio B	0,188245	EURO	19/05/14	22/05/14	Dividendo 2013
Risparmio A	13,00	EURO	19/05/14	22/05/14	Dividendo cumulativo 2011 e 2012
Risparmio B	0,036725	EURO	19/05/14	22/05/14	Dividendo cumulativo 2012

Al netto dei dividendi pregressi cumulati delle azioni risparmio (2011 e 2012), il dividendo 2013 è stato così ripartito tra le varie categorie di azioni:

	Parità contabile implicita (1)	Dividendo unitario 2013 (2)	Rendimento %
Azioni ordinarie	1	0,19559	19,56%
Azioni Risparmio A	100	6,64133	6,64%
Azioni Risparmio B	0,565	0,188245	33,31%

- (1) La parità contabile delle azioni ordinarie è Euro 0,961, che ai fini del presente esempio viene approssimata a Euro 1.
- (2) Per le azioni di risparmio non si tiene conto del dividendo cumulato del 2011 e 2012, in quanto dovuto statutariamente.

\*

E' di palese evidenza che le Azioni di Risparmio di Categoria A sono state penalizzate: mentre in passato, tale categoria di azioni ha sempre ricevuto la remunerazione delle azioni ordinarie maggiorate del 5,2% del valore nominale (con un minimo del 6,5%), oggi le Azioni di Risparmio di Categoria A si ritrovano con una remunerazione di gran lunga inferiore a quella delle azioni ordinarie (pari a 1/3!).

La cosa singolare è che le Azioni di Risparmio di Categoria B (quasi integralmente sottoscritte da Unipol) hanno una remunerazione che è quasi doppia rispetto alle azioni ordinarie (pari 33% della loro parità contabile implicita!). E' altrettanto singolare che Unipol abbia sottoscritto tali azioni per Euro 0,565 per azioni e, a distanza di soli 2 anni dall'investimento, si veda ritornare un dividendo 2013 di ben Euro 0,188 per azione (redditività' del 33%!), mentre agli Azionisti di Risparmio di Categoria A (tra i quali non figura Unipol) sia stato riservato un dividendo 2013 del solo 6,6%.

\*

- L'interpretazione fornita dal Rappresentante Comune – effetti pratici -

In realtà, la delibera di distribuzione del dividendo 2013 (al netto dei dividendi cumulati da esercizi pregressi, che comunque spettano ai sensi di statuto) andrebbe riformulata come indicato in citazione, al fine (pratico) di mantenere la remunerazione delle azioni di Risparmio

di Categoria A maggiorata del 5,2% rispetto a quella delle azioni ordinarie (sempre con il minimo del 6,5%).

	Parità contabile implicita (1)	Dividendo unitario 2013 (2)	Rendimento %
Azioni ordinarie	1	0,19559	19,56%
Azioni Risparmio A	100	24,759	24,76%
Azioni Risparmio B	0,565	0,188245	33,31%

\* \* \* \* \*

- L'operazione RCS -

Anche il parallelismo eseguito con l'operazione che ha interessato RCS risulta del tutto calzante, in quanto finchè una società non si trovi nella situazione delineata dall'art. 2447 c.c., il capitale delle azioni di risparmio non può essere intaccato dalle perdite, sia essa una società editrice o assicurativa.

\* \* \* \* \*

Del tutto inconferenti risultano le deduzioni circa il valore (di mercato/borsa) delle azioni di risparmio per cui è causa, al fine di sostenere l'insussistenza del danno, peraltro già dimostrato e quantificato.

Non è infatti sostenibile l'asserita "compensazione" tra il minor dividendo a cui tale categoria avrebbe diritto a seguito delle modifiche statutarie e l'affermato maggior valore che le azioni avrebbero assunto proprio in ragione delle modifiche medesime.

Conscia dell'assurdità della tesi da ultimo sostenuta, controparte si premura di precisare che, in ogni caso "essendo venuta meno la possibilità di impugnare le Delibere che, secondo la prospettazione attorea, sarebbero

*fonte dell'asserito pregiudizio, è correlativamente venuta meno qualsiasi possibilità di lamentare un danno risarcibile".*

A tale ultimo proposito, ci si limita a richiamare quanto già rilevato in citazione nonché precisato alle pagine 8 e 9 della presente memoria.

\* \* \* \* \*

Deve recisamente escludersi, altresì, l'eccepito concorso colposo degli Azionisti di Risparmio ai sensi dell'art. 1227 cod.civ.; l'assunto avversario oltre che incomprensibile, risulta già a prima vista infondato, sol considerando l'affidamento ingenerato (in mala fede) dalla Società con le dichiarazioni rese in concomitanza alle Assemblee degli azionisti ordinari che avrebbero poi deliberato le modifiche statutarie oggi avversate. Emblematica, in proposito, la "Relazione degli Amministratori 29 gennaio 2012" laddove veniva testualmente dichiarato che la *"proposta di eliminazione dell'indicazione del valore nominare delle azioni ordinarie e di risparmio e di introduzione di un parametro numerico puntuale non integra fattispecie previste per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azioni ordinari e di risparmio, ai sensi dell'art. 2437 del codice civile e, pertanto, in caso di sua approvazione, non spetta agli azionisti il diritto di recedere dalla Società. // Inoltre, la proposta non è soggetta all'approvazione dell'assemblea speciale degli azionisti di risparmio ai sensi dell'art. 146, comma 1, lett. B) del TUF, non comportando alcun pregiudizio per i diritti della categoria"* (vd. doc. 5, pag. 19); nonché quanto ribadito dalla Società con Comunicato del 16 marzo 2012<sup>11</sup> (vd. doc. 11).

---

<sup>11</sup> Ove la Società precisava appunto che la modifica statutaria relativa alle azioni di risparmio (vale a dire l'eliminazione della parità contabile e la riparametrazione dei privilegi come sopra descritti) non avrebbe alterato i diritti *"dei titolari di Azioni di Risparmio, costituendo semplicemente un adeguamento dell'entità dei privilegi derivante dall'eliminazione del valore nominale delle azioni, privilegi che verrebbero appunto identificati – immutato il contenuto sostanziale – con il valore fisso e non più con una percentuale sul valore nominale delle azioni. Con riferimento all'interpretazione della clausola di adeguamento che si propone di inserire al quinto comma dell'art. 6 dello statuto sociale, si conferma che la finalità di tale previsione è quella di garantire che i diritti spettanti agli attuali titolari d azioni di risparmio non subiscano variazioni in presenza di operazioni di raggruppamento o*

\* \* \* \* \*

Stesse considerazioni valgono anche in relazione alla incredibile richiesta di accertamento della pretesa responsabilità degli Azionisti di Risparmio per lite temeraria.

Già solo alla luce dell'ampia dimostrazione fornita in merito al pregiudizio patito dalla predetta categoria, nonché del tentativo di Fondiaria SAI di pregiudicare i diritti di quest'ultima senza il preventivo coinvolgimento degli Azionisti che la compongono, la domanda *ex adverso* proposta risulta destituita di fondamento. Mancano del tutto i presupposti previsti dall'art. 96 c.p.c. (ovvero, la malafede o la colpa grave nell'agire in giudizio nonché la prova del danno subito a causa della condotta asseritamente temeraria) per la configurabilità della fattispecie.; presupposti che, a ben vedere, potrebbero invece pacificamente essere individuati nella condotta processuale di controparte, alla cui resistenza ben si attaglierebbe un giudizio di responsabilità aggravata per temerarietà.

\* \* \* \* \*

Alla luce di quanto appena esposto, è chiaro come sia controparte ad essersi limitata a mere enunciazioni, non provate o esaustivamente argomentate; anzi, a ben vedere, in alcuni passaggi della propria difesa, Fondiaria SAI non nega appunto l'esattezza delle contestazioni sollevate da parte attrice, limitandosi a sostenere che i pregiudizi effettivamente patiti dagli azionisti di risparmio sono mera conseguenza del(l'imposto) "*adeguamento dell'entità dei privilegi derivante dall'eliminazione del valore nominale delle azioni*" ovvero riconducibili alla loro "libera" scelta di non sottoscrivere le

---

*frazionamento, ovvero altre operazioni sul capitale, adeguando se necessario i riferimenti numerici fissi cui sono ancorati i privilegi delle azioni di risparmio. La clausola in questione non vuole pertanto in alcun modo alterare, né per il presente, né per il futuro, i diritti delle Azioni di Risparmio in circolazione, non potendo essere interpretata nel senso di autorizzare deroghe, implicite o esplicite, alla disciplina che sovrintende la tutela dei diritti delle Azioni di Risparmio esistenti. (...) Di contro, l'introduzione di una nuova categoria di Azioni di Risparmio (categoria B) con i privilegi identici a quelli delle azioni in circolazione, (...)"*

azioni di risparmio di ulteriore emissione (Categoria B).

\* \* \* \* \*

Tanto premesso, il Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio, rappresentato e difeso come sopra, confida nell'accoglimento delle seguenti

#### C O N C L U S I O N I

Voglia l'Ecc.mo Tribunale adito, disattesa ogni contraria istanza eccezione e deduzione, così decidere e giudicare:

in via principale, accertare e dichiarare l'inefficacia e, comunque, la inopponibilità delle Delibere *de quibus* (Assemblea 19 marzo 2012 – Assemblea 27 giugno 2012) in relazione ai punti 1, 2, 3, 4, 5 all'Ordine del Giorno della parte straordinaria (occorrendo, anche in via alternativa o subordinata, previa declaratoria di nullità, ovvero previo annullamento, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2377 e ss. c.c.) rispetto agli Azionisti di Risparmio Ante-Modifica (oggi Azionisti di Risparmio di Categoria A), con ogni conseguente declaratoria del caso e di legge;

in ogni caso, accertare il diritto degli Azionisti di Risparmio di Categoria A di mantenere e percepire i privilegi patrimoniali secondo le modalità e nei contenuti previsti e riconosciuti prima dell'intervento delle Delibere *de quibus* e quindi parametrarli secondo quanto esposto al paragrafo 7.2 dell'atto di citazione e a pagina 19 della presente memoria e, in via subordinata, per l'ipotesi in cui risulti impossibile ottenere una tutela in forma specifica (tutela cosiddetta "reale"), accertare la responsabilità contrattuale e/o extracontrattuale di Fondiaria SAI S.p.A. (in proprio e/o anche per il fatto degli amministratori) per i danni subiti e subendi dalla categoria degli azionisti di risparmio per effetto delle Delibere *de quibus* (e atti attuativi) e, conseguentemente, dichiarare la stessa Società tenuta al risarcimento del danno a favore della categoria in funzione di ciascuna azione di risparmio nella misura necessaria a reintegrare i privilegi

pre-modifica, che ciascun azionista di risparmio potrà azionare autonomamente con separati giudizi.

In via istruttoria, con espressa riserva di effettuare produzioni ed articolare mezzi di prova nel prosieguo, nei termini assegnati dal Giudicante.

Il tutto, con condanna alla refusione delle spese e dei compensi professionali nella misura prevista dal D.M. 140/2012, oltre accessori di legge.

Con osservanza.

Milano – Torino, 28 aprile 2014

avv. Luca Dezzani

avv. Gerardo Marasco

prof. avv. Marino Bin