



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

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto:

FRANCO DE STEFANO

Presidente

PASQUALE GIANNITI

Consigliere

STEFANO GIAIME GUIZZI

Consigliere

RAFFAELE ROSSI

Consigliere

SALVATORE SAIJA

Consigliere - Rel.

Opposizione all'esecuzione ex art. 615 c.1 c.p.c. - Precetto per consegna di azioni - Titolo esecutivo "complesso" di formazione giudiziale - Non configurabilità

Ud. 11.11.2025 PU

Cron.

R.G.N. 3023/2024

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

sul ricorso N. 3023/2024 R.G. proposto da:

**C** **N.A.**, in persona del procuratore speciale  
rappresentata e difesa dagli avv.ti  
come da procura in calce al ricorso, domicilio digitale come in  
atti

- ricorrente -

contro

**P** **s.p.a.**, in persona del procuratore speciale  
rappresentata e difesa dagli avv.ti  
come da procure in calce al ricorso successivo e al controricorso,  
domicilio digitale come in atti

- controricorrente e ricorrente incidentale -



avverso la sentenza della Corte d'appello di Milano recante il n. 2471/2023 e pubblicata in data 27.7.2023;

udita la relazione della causa svolta nella pubblica udienza dell'11.11.2025 dal Consigliere relatore dr. Salvatore Saija;

udito il Sostituto Procuratore Generale dr. Mauro Vitiello, che ha chiesto l'accoglimento del ricorso principale e l'accoglimento del sesto motivo del ricorso incidentale, con rigetto dei restanti;

uditi gli avvocati

### **FATTI DI CAUSA**

C N.A., con atto di precetto notificato in data 23.4.2019, intimò a P s.p.a. (di seguito, per brevità, le società verranno indicate, rispettivamente, come "C " e "P "; quest'ultima, in particolare, potrà essere anche indicata, ove occorra, come "nuova P ", per distinguerla dalla "vecchia", ovvero originaria, P s.p.a.) la consegna di n. 347.641.513 azioni ordinarie del valore nominale di € 347.641.513, oltre al pagamento della somma di € 19.677,25 per compensi e spese di precetto. In particolare, C affermò di essere creditrice di P in forza:

**a)** della proposta di concordato in data 3.3.2005, omologata con sentenza del Tribunale di Parma n. 1670/2005, confermata con sentenza della Corte d'appello di Bologna n. 22/2015, sottoscritta dalla nuova P s.p.a. in qualità di assuntore del concordato delle società del "vecchio" Gruppo P in amministrazione straordinaria specificate nell'atto di precetto;



**b)** del verdetto della giuria (*jury verdict*) reso con la sentenza della Superior Court of New Jersey, Law Division, Bergen County (Stati Uniti d'America) del 27.10.2008 (di seguito, "sentenza del New Jersey");

**c)** dell'ordinanza della Corte d'appello di Bologna n. 3911 del 29.8.2014, che ha dichiarato efficace nel nostro ordinamento la sentenza del New Jersey nei confronti delle società P di cui al punto a);

**d)** della sentenza della Corte di cassazione n. 10540 pubblicata il 15.4.2019, che ha rigettato il ricorso proposto dalle Società P in A.S. avverso la suddetta ordinanza della Corte d'appello di Bologna.

C espose nell'atto di precetto che, quanto alla modalità solutoria, ai sensi dell'art. 7.3, lett. b) del concordato omologato, la nuova P s.p.a. si era impegnata ad attribuire azioni ai creditori "*chirografari per titolo e/o causa anteriore alle procedure di amministrazione straordinaria delle singole società interessate dalla proposta di concordato, ivi compresi i creditori non insinuati che [avessero] ottenuto il riconoscimento del loro credito con pronuncia definitiva, cioè non più soggetta ad impugnazione*" (c.d. "creditori tardivi") e ha sostenuto che il concordato disponeva l'assegnazione, a carico dell'assuntore, di una azione per ogni euro di credito, ai sensi dell'art. 7.8 della proposta.

P s.p.a., in data 3.5.2019, propose dunque opposizione al precetto per consegna, ex art. 615, comma 1, c.p.c., contestando il diritto dell'opposta di procedere alla minacciata esecuzione forzata nei suoi confronti in forza degli invocati titoli.



Quindi, rimasta inevasa l'intimazione, in data 6.5.2019 C                      depositò dinanzi al giudice dell'esecuzione del Tribunale di Milano ricorso (peraltro, ai sensi dell'art. 612 c.p.c.), chiedendo adottarsi i provvedimenti necessari volti a determinare le modalità dell'esecuzione dell'obbligo dell'intimata di consegna di n. 347.641.513 azioni ordinarie P                      , cioè di imporre al Consiglio di Amministrazione dell'intimata stessa di procedere alla convocazione di un'assemblea straordinaria che deliberasse un aumento del capitale sociale necessario per l'emissione delle predette azioni e la loro consegna alla ricorrente, nominando un ufficiale giudiziario o eventualmente un soggetto designato *ad acta*.

In data 28.5.2019, P                      si costituì in detto procedimento (iscritto al N. 4133/2019 R.G.E.) proponendo anche opposizione ex art. 615, comma 2, c.p.c. e/o opposizione agli atti esecutivi ex art. 617 c.p.c., chiedendo preliminarmente disporsi la sospensione dell'esecuzione.

Con due ordinanze, pubblicate rispettivamente il 2.12.2019 (nel giudizio ex art. 615, comma 1, c.p.c., N. 22098/2019 R.G.) e l'1.12.2019 (nella procedura esecutiva, N. 4133/2019 R.G.E.), venne disposta sia la parziale sospensione dell'efficacia esecutiva del titolo, sia la sospensione della predetta procedura esecutiva per esecuzione di obblighi di fare. Nessuna delle due ordinanze venne reclamata, né C                      introdusse il giudizio di merito dell'opposizione ancipite (la seconda) proposta da P                      *pendente executione*.

Il giudizio di opposizione ex art. 615, comma 1, c.p.c. invece proseguì e venne definito con sentenza n. 10853/2021 del 24.12.2021, con cui il Tribunale di



Milano, dopo aver rilevato che la *"tipologia di esecuzione preannunciata con il precetto opposto"* era quella per *"l'esecuzione per consegna di beni mobili di cui all'art. 605 c.p.c., successivamente attuata in sede esecutiva con un procedimento ai sensi dell'art. 612 c.p.c., a sua volta sospeso dal giudice dell'esecuzione"*, accolse l'opposizione stessa proprio in relazione alla minacciata (e poi attuata) azione esecutiva per obblighi di fare, posto che l'art. 612 c.p.c. *"non consente di compiere attività giuridiche cui l'obbligato non intende spontaneamente procedere"*. Precisò poi il Tribunale che restava *"impregiudicata l'astratta facoltà di utilizzare i titoli azionati per altre forme di esecuzione forzata qualora ne ricorrano i presupposti"*. Infine, il Tribunale precisò che *"nella misura in cui esistano effettivamente azioni già emesse e destinate ai creditori come l'odierna convenuta, deve certamente ammettersi, almeno in astratto, un'esecuzione forzata per consegna delle medesime ai sensi dell'art. 605 c.p.c., nella misura in cui le stesse non siano dematerializzate e quindi consistano in certificati cartacei suscettibili di apprensione da parte dell'ufficiale giudiziario"*, dichiarando infine assorbita ogni altra domanda.

P            propose dunque appello contro detta sentenza, impugnando le statuizioni con cui - benché in astratto - si affermava la possibilità, per C            , di avviare azioni esecutive nei suoi confronti, specie con riguardo alla coercibilità della consegna di azioni non dematerializzate esistenti e destinate ai creditori. C            , costituitasi nel giudizio, propose appello incidentale, contestando la prima decisione nella parte in cui aveva ritenuto



inammissibile l'esecuzione, quanto meno sulle azioni (pari a n. 84.850.323) di cui era già stata deliberata l'emissione dal Consiglio di amministrazione di P .

La Corte d'appello di Milano, con sentenza n. 2471/2023 pubblicata il 27.7.2023, rigettò l'appello incidentale di C , stante l'incoercibilità e l'infungibilità dell'obbligo di cui si era chiesta la tutela in sede esecutiva, e dichiarò inammissibile l'appello principale di P per mancanza dell'interesse ad agire, in quanto *"nessun effetto pregiudizievole può dirsi derivato dalla pronuncia oggetto di gravame a carico di P S.p.A., risultata totalmente vittoriosa rispetto all'opposizione proposta nei suoi confronti da C N.A. ai sensi dell'art. 615 c.p.c."*.

Avverso detta sentenza ha proposto ricorso per cassazione C N.A., sulla scorta di tre motivi. Con ricorso successivo (da qualificarsi, pertanto, incidentale), P s.p.a. ha anch'essa impugnato la sentenza d'appello, in forza di otto motivi. La stessa società ha poi depositato controricorso per resistere al ricorso di C , con esso proponendo anche ricorso incidentale in forza degli stessi motivi di impugnazione di cui al ricorso successivo; all'esito, C ha depositato controricorso, onde resistere ad entrambi i ricorsi di P .

Entrambe le parti hanno depositato memoria.

Il Procuratore Generale ha depositato requisitoria scritta, chiedendo l'accoglimento del ricorso di C e l'accoglimento del solo sesto motivo del ricorso di P , con rigetto dei restanti.



## **RAGIONI DELLA DECISIONE**

### **RICORSO PRINCIPALE (C N.A.)**

**1.1** - Col primo motivo si denuncia la *"nullità della sentenza ex art. 360, comma 1, n. 4, c.p.c. e/o violazione di legge ex art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c. in relazione all'art. 112 c.p.c., per omessa pronuncia sul diritto di C di ottenere la consegna di azioni 'esistenti' P "*. Si sostiene che *"la sentenza impugnata è nulla (ovvero, in subordine, viola l'art. 112 c.p.c.), perché non si è pronunciata, neanche implicitamente, sulla domanda di C di rigetto dell'opposizione a precetto di P e sul riconoscimento del diritto di C di ottenere la consegna forzata di n. 2.049.096 azioni ordinarie di P esistenti portate dal certificato azionario n. 3"*.

**1.2** - Col secondo motivo si denuncia *"violazione di legge ex art. 360, comma 1, n. 3 in relazione all'art. 2930 cod. civ., agli artt. 605 e ss., nonché ex art. 360, comma 1, n. 5, laddove la Corte d'appello ha ritenuto l'obbligo di consegna di n. 347.641.513 azioni ordinarie da parte di P s.p.a. a C n.a. prestazione non surrogabile e che le azioni di P siano dematerializzate"*. Si sostiene che la *"Sentenza è erronea, ed in violazione degli articoli 2930 cod. civ. e 605 ss. c.p.c., perché ha dichiarato incoercibile l'obbligo di P di 'attribuire' azioni non emesse al creditore C , in quanto le attività dovute sono suscettibili di esecuzione in forma specifica, poiché (i) l'emissione di parte di esse (84.850.323 azioni) è stata già deliberata con aumento di capitale e (ii) l'aumento di capitale relativo alle azioni residue è risultato di un'attività il cui contenuto è fissato nel Concordato*



*P approvato dai creditori ed omologato con sentenza n. 22/2005 del Tribunale di Parma. Essa, inoltre, nel concludere per l'impossibilità di attribuire a C 'azioni dematerializzate' ha omesso di considerare un fatto decisivo (i.e. che le azioni P non sono dematerializzate)".*

**1.3** - Col terzo motivo, infine, si denuncia "violazione di legge ex art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c. in relazione all'art. 185, commi 5 e 6, r.d. 16 marzo 1942, n. 267, (l. fall.) e/o art. 118, commi 5 e 6, d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, (ccii) nonché 12 disp. prel., laddove la Corte d'appello ha ritenuto non applicabili i predetti artt. 185 l. fall. e/o 118 ccii in via analogica". Si sostiene che la "Sentenza è in ogni caso errata, perché in un concordato omologato ex art. 4-bis d.l. 23 dicembre 2003, n. 347, convertito in L. 18 febbraio 2004, n. 39 (cd. L. Marzano) ha escluso l'applicazione analogica dei rimedi previsti dagli artt. 185 l. fall./118 CCII e 12 disp. prel., ove predette disposizioni consentono, nel caso di inadempimento del debitore o dell'assuntore, la nomina di un ausiliario del giudice per l'esecuzione del concordato preventivo".

### **RICORSO INCIDENTALE (P s.p.a.)**

**1.4** - Col primo motivo si lamenta la "violazione o falsa applicazione di norme di diritto ex art. 360, n. 3, c.p.c. in relazione all'art. 100 c.p.c. per avere la Corte negato l'interesse ad agire ritenendo inammissibile l'appello di P S.P.A.". La Corte d'appello non avrebbe correttamente applicato l'art. 100 c.p.c., in quanto - sulla base dell'interpretazione data alla sentenza di primo grado da C , nonché dall'ordinanza del Tribunale delle Imprese, Sez. B, n. cronol. 2220/2023 pubblicata il 18.7.2023 - avrebbe errato nel





ritenere un'assenza di interesse all'impugnazione da parte di P . Infatti, si prosegue, dalla sentenza di primo grado sono derivati ad essa P effetti pregiudizievoli consistenti nelle azioni esecutive promosse da C , sia in Belgio che in Italia.

**1.5** - Con il secondo motivo si lamenta *"violazione o falsa applicazione di norme di diritto ex art. 360, n. 3, c.p.c., in relazione all'art. 474 c.p.c. e all'art. 111 c.p.c. per avere la Corte, in ipotesi, ammesso l'esecuzione in assenza di un titolo esecutivo conforme"*. Qualora le sentenze di primo e secondo grado dovessero interpretarsi nel senso di legittimare le azioni esecutive promosse da C , vi sarebbe una falsa applicazione degli artt. 474 e 111 c.p.c. per essersi permesse tali azioni contro essa P , successore a titolo particolare delle società del vecchio Gruppo P , in assenza di un conforme titolo esecutivo, posto che la sentenza della Superior Court of New Jersey reca una condanna al pagamento di USD 431.318.824,84 (pari ad € 347.641.513,00), che non può affatto supportare una intimazione per consegna di azioni, prestazione del tutto diversa dalla prima.

**1.6** - Con il terzo motivo si lamenta *"violazione e falsa applicazione di norme di diritto ex art. 360, n. 3, c.p.c. in relazione all'art. 1453, II comma, c.c. per avere la Corte, in ipotesi, ammesso l'esecuzione e quindi la richiesta di adempimento dopo che è stata fatta valere giudizialmente la risoluzione"*. Per l'ipotesi in cui dovessero considerarsi ammissibili le azioni esecutive promosse da C , sarebbe configurabile la violazione dell'art. 1453, comma 2, c.c. per essersi consentito a C di agire per l'adempimento degli obblighi



concordatari nei confronti di P                      dopo aver la stessa giudizialmente fatto valere, seppur implicitamente, la domanda di risoluzione dei predetti obblighi con la richiesta di risarcimento dei danni commisurata al definitivo inadempimento, proposta in via riconvenzionale dinanzi al Tribunale di Milano, Sez. Specializzata in materia di impresa (nella causa N. 8611/2020 R.G.).

**1.7** - Con il quarto motivo si denuncia *"violazione e falsa applicazione di norme di diritto ex art. 360, n. 3, c.p.c. in relazione agli artt. 52 e 135 r.d. 16.3.1942 n. 267 (legge fallimentare), 4-bis, comma X, e 8, comma I, d.l. 23.12.2003 n. 347 convertito in l. 18.2.2004 n. 39 (Legge Marzano) e 18 d.lgs. 8.7.1999 n. 270"*. Secondo la ricorrente incidentale, il credito di C                      , in forza della sentenza del New Jersey, non ha titolo o causa anteriore alle procedure di amministrazione straordinaria del vecchio Gruppo P                      e quindi, ove la sentenza impugnata fosse interpretata nel senso di ammettere l'esistenza di un credito della stessa C                      di azioni dell'assuntore P                      , la sentenza impugnata sarebbe stata resa in violazione delle norme sull'obbligatorietà del concordato (che riserva tali azioni ai creditori per titolo o causa anteriore).

**1.8** - Con il quinto motivo si denuncia *"violazione e falsa applicazione di norme di diritto ex art. 360, n. 3, c.p.c. in relazione agli artt. 4-bis, comma X, e 8, comma I, d.l. 23.12.2003 n. 347 convertito in l. 18.2.2004 n. 39 e 2964 e 2966 cod. civ."*. Ove le sentenze di primo e secondo grado fossero interpretate nel senso di ritenere ammissibile la minacciata azione esecutiva di C                      , volta a ottenere l'assegnazione di azioni P                      , risulterebbe anche la violazione delle norme sull'obbligatorietà del concordato ex lege Marzano e



sulla decadenza ex artt. 2964 e 2966 c.c., in quanto C ha omesso di avviare giudizialmente, con insinuazione al passivo prima e con azione giudiziale poi, le necessarie iniziative entro il termine di decadenza di cinque anni previsto dal concordato omologato; si rileva, poi, che comunque la diffida stragiudiziale inviata entro tale termine non conteneva una espressa richiesta di assegnazione delle azioni.

**1.9** - Con il sesto motivo si lamenta *"violazione e falsa applicazione di norme di diritto ex art. 360, n. 3, c.p.c. in relazione agli artt. 55 e 169 r.d. 16.3.1942 n. 267 (legge fallimentare), 18 d.lgs. 8.7.1999 n. 270 e 4, comma I, d.l. 23.12.2003 n. 347 convertito in l. 18.2.2004 n. 39 (Legge Marzano)"*. Si osserva che in nessun caso potrebbe essere riconosciuta a favore di C la parte di credito per interessi portati dalla Sentenza del New Jersey, in quanto successivi all'apertura delle procedure di amministrazione straordinaria, in violazione dell'art. 55 l.fall., richiamato anche nella procedura di amministrazione straordinaria ex lege Marzano, e in quanto non costituenti credito per titolo e causa anteriori alla procedura di amministrazione straordinaria.

**1.10** - Con il settimo motivo si denuncia *"violazione e falsa applicazione ex art. 360, n. 3, c.p.c. in relazione agli artt. 4-bis, comma II, e comma X, del d.l. 23.12.2003 n. 347 convertito in l. 18.2.2004 n. 39 (Legge Marzano) e art. 2740 cod. civ."*. Ancora, ove interpretate *ut supra*, le sentenze di primo e secondo grado avrebbero errato nel riconoscere l'applicabilità al credito di C del *recovery ratio* del 100%, previsto dal concordato P per i



creditori delle sole società E e L , mentre C aveva avuto rapporti con la sola "vecchia" P s.p.a., nonché con P F s.p.a. e G s.p.a. (per le quali il concordato prevedeva *recovery ratios* notevolmente inferiori), in violazione del principio di autonomia delle masse passive delle società interessate dal concordato *ex lege* Marzano del vecchio Gruppo P .

**1.11** - Con l'ottavo motivo, infine, si denuncia "*violazione e falsa applicazione ex art. 360, n. 3, c.p.c. in relazione all'art. 2909 cod. civ. e 111 c.p.c. e agli artt. 2043, 2056 e 1223 cod. civ.*". Nel caso in cui dovesse riconoscersi in favore di C l'applicabilità del *recovery ratio* del 100% sul proprio credito, la sentenza impugnata sarebbe stata resa in violazione del capo V della sentenza del New Jersey, passata in giudicato, che fissa un limite al risarcimento del danno in misura pari ad USD 364.228.023 in linea capitale, e vi sarebbe altresì una violazione dei principi in tema di risarcimento del danno, poiché l'indennizzo riconosciuto sarebbe superiore al danno lamentato.

**2.1** - Preliminarmente, occorre ribadire che il ricorso successivo di P è da considerare quale ricorso incidentale (v. Cass. n. 36057/2021), sicché quello dalla stessa società in tal guisa proposto in seno al controricorso avverso il ricorso di C è da considerare quale pedissequa reiterazione delle medesime doglianze e in quelle - se del caso, intese nel loro complessivo sviluppo - si risolve, pure quanto a disamina e definizione nella presente sede.

**3.1** - Ciò posto, stante la complessità delle vicende del processo che occupa e di quelle che vi sono connesse o correlate (comprese quelle indicate da



P nella memoria illustrativa), si rende indispensabile chiarire i contorni di questo giudizio, per poi procedere alla disamina dei motivi di impugnazione proposti dalle parti, per quanto necessario.

**3.2.1** - Con atto di precetto del 23.4.2019, si intimò a P di "consegnare a C n. 347.641.513 azioni ordinarie di P (il cui valore nominale è Euro 347.641.513)" e di "pagare la somma pari a Euro 19.677,25 quale compenso e accessori per il presente atto di precetto", e ciò in forza dei titoli prima indicati.

**3.2.2** - L'intimata propose dunque opposizione pre-esecutiva, ex art. 615, comma 1, c.p.c., con atto del 3.5.2019, in particolare contestando:

- l'inesistenza di un titolo esecutivo a favore di C avente a oggetto il diritto di ottenere azioni della nuova P
- l'incoercibilità dell'obbligo di consegna delle azioni, occorrendo a tal fine procedere ad un *facere* infungibile;
- l'inammissibilità di un'azione esecutiva di C ai sensi dell'art. 1453, comma 2, c.c., avendo la stessa fatto valere giudizialmente una richiesta di risarcimento danni fondata sulla risoluzione dei pretesi obblighi di P s.p.a., in qualità di assuntore del concordato delle procedure di amministrazione straordinaria del gruppo della vecchia P s.p.a., alla cui esecuzione coattiva l'azione esecutiva della banca era volta;
- la non anteriorità del credito di C alle procedure di amministrazione straordinaria del vecchio Gruppo P, sicché essa non era qualificabile creditore tardivo avente diritto ad azioni della nuova P s.p.a.;



- la decadenza di C                      dall'eventuale diritto di richiedere e ottenere azioni della nuova P                      s.p.a.;
- altre questioni riguardanti, in via subordinata, il *quantum* dell'eventuale diritto della banca a ottenere azioni dell'opponente.

**3.2.3** - Con ricorso ex art. 612 c.p.c. - e, quindi, per la differente procedura esecutiva per obblighi di fare - depositato il 6.5.2019, C                      , preso atto del mancato adempimento dell'intimata nel termine di cui al suddetto atto di precetto per consegna, chiese al giudice dell'esecuzione del Tribunale di Milano di *"adottare i provvedimenti necessari volti a determinare le modalità dell'esecuzione dell'obbligo di P                      di consegnare a C                      n. 347.641.513 azioni ordinarie P                      , imponendo al Consiglio di Amministrazione della stessa di procedere alla convocazione di un'assemblea straordinaria che deliberi un aumento del capitale sociale necessario per l'emissione delle predette azioni spettanti a C                      e la loro consegna alla odierna scrivente, nominando un Ufficiale Giudiziario o eventualmente un soggetto designato ad acta"*.

**3.2.4** - P                      propose quindi opposizione ex artt. 615, comma 2, e 617, comma 2, c.p.c. e il giudice dell'esecuzione sospese l'incoata procedura per l'esecuzione di obblighi di fare; C                      non coltivò il giudizio di merito della così dispiegata opposizione ancipite.

**3.2.5** - Il Tribunale di Milano definì poi l'opposizione pre-esecutiva proposta da P                      in relazione al precetto per consegna di cose mobili accogliendola parzialmente, nei limiti già visti. Nel dispositivo della sentenza, in particolare,



il Tribunale dichiarò che C , in forza dei titoli azionati col precetto, non poteva agire né per consegna di cose mobili ex art. 605 c.p.c. in relazione ad azioni non emesse in forma cartolare e non materialmente individuabili, né per esecuzione degli obblighi di fare ex art. 612 c.p.c., onde ottenere le azioni indicate in precetto.

**3.2.6** - La Corte d'appello ambrosiana, dal canto suo, evidenziò che l'intimante, col precetto, aveva chiaramente inteso ricondurre la propria azione esecutiva all'ambito di cui all'art. 605 c.p.c., *"sul presupposto che le azioni di cui si tratta possano costituire oggetto di consegna materiale"*, e che solo a seguito dell'inottemperanza e della proposizione, da parte di P , dell'opposizione ex art. 615, comma 1, c.p.c., C aveva agito con ricorso ex art. 612 c.p.c., affinché il g.e. determinasse le modalità dell'esecuzione. Condivise, poi, la valutazione del Tribunale circa la non esperibilità sia dell'esecuzione per consegna, sia per la determinazione degli obblighi di fare, giacché sono suscettibili di esecuzione in forma specifica solo i diritti aventi ad oggetto prestazioni fungibili, ossia eseguibili indifferentemente dall'obbligato o da un terzo, mentre non lo sono quelli che presuppongono un *facere* consistente in un'attività negoziale o nel compimento di atti giuridici in genere. Concluse quindi che, nella specie, la consegna di n. 347.641.513 azioni era prestazione non surrogabile, in quanto si trattava di azioni dematerializzate, e comunque occorrendo una preliminare attività di emissione (con i connessi adempimenti interni alla vita sociale del preteso obbligato), per la quale non



è prospettabile la possibilità che un terzo, quand'anche nominato dall'A.G., possa sostituirsi agli organi sociali.

Infine, la Corte d'appello aggiunse che l'esecuzione per consegna di cose mobili ex art. 605 c.p.c. non era prospettabile neppure con riguardo a n. 84.850.323 azioni, per le quali l'aumento di capitale era stato già deliberato da P , ma solo materialmente non eseguito; ciò in quanto detta forma di esecuzione presuppone che il bene da consegnare sia esistente *"nella sua fisicità e concretezza"*, sì da essere senz'altro suscettibile di materiale apprensione da parte dell'ufficiale giudiziario, senza ulteriori formalità. Ed ha concluso, condividendo il ragionamento del primo giudice, nel senso che l'obbligo di consegna di n. 347.641.513 azioni (o anche solo di n. 84.850.323 azioni) di P *"non è suscettibile di essere attuato in via esecutiva con gli strumenti approntati dagli artt. 605-612 c.p.c. e si configura quindi come infungibile ed incoercibile"*.

**3.3** - Pertanto, contrariamente a quanto lascia intendere la ricorrente principale, il ricorso ex art. 612 c.p.c. costituiva il concreto inizio dell'azione esecutiva minacciata da C con il suddetto atto di precetto per consegna, tanto è vero che il Tribunale stesso - seppur con formulazione rivedibile - accolse l'opposizione ex art. 615, comma 1, c.p.c., ma proprio per l'incoercibilità dell'obbligo di cui s'era minacciata l'azione esecutiva; il Tribunale, tuttavia, non tenne in debito conto che l'esecuzione in forma specifica poi concretamente avviata da C ex art. 612 c.p.c. era stata sospesa dal giudice dell'esecuzione e che la stessa C non aveva





promosso il giudizio di merito dell'opposizione ancipite pure proposta *pendente executione* da P , com'era a tal punto suo onere.

**3.4** - Da tale inerzia dell'opposta, infatti, è discesa l'inevitabile conseguenza che il procedimento per l'esecuzione di obblighi di fare, avviato (ben vero, singolarmente - a tacer d'altro - non essendovi congruenza tra il contenuto del precetto, per consegna ex art. 605 c.p.c., alla procedura avviata, per obblighi di fare ex art. 612 c.p.c.) per l'esecuzione forzata dell'obbligo prospettato in precetto, s'è certamente estinto ex art. 624, comma 3, c.p.c. (senz'altro applicabile anche all'esecuzione in forma specifica, mancando ragioni di diversificazione di tale esito in ragione al tipo di processo esecutivo). Di tanto non hanno tenuto conto né il primo giudice, né la stessa Corte d'appello nella qui gravata sentenza, che hanno deciso la causa loro affidata come se fosse ancora *sub iudice* la legittimità (*lato sensu* intesa) del procedimento ex art. 612 c.p.c., cioè come se nella causa stessa fosse ricompresa anche la seconda opposizione esecutiva proposta da P ex art. 615, comma 2, c.p.c., tuttavia non coltivata dall'opposta nel merito, com'era a tal punto suo onere.

Infatti, i giudici di merito avrebbero dovuto limitarsi a decidere le questioni sottese alla prima opposizione, posto che - come pure inequivocamente evidenziato dalla Corte d'appello - il precetto era stato intimato per la consegna *tout court* di cose mobili e di tanto avrebbe soltanto dovuto discutersi: occorreva dunque solo stabilire, nell'ambito delle questioni effettivamente esaminate dai giudici del merito, se quelle cose mobili di cui



era intimata la consegna (ossia, le azioni), esistessero nella loro *"fisicità e concretezza"* (per usare le parole della stessa Corte ambrosiana) in tutto o in parte, e se dunque l'obbligo di consegna (se effettivamente derivante dal titolo esecutivo invocato) fosse eseguibile, non altro.

**3.5** - Va pure aggiunto che il Tribunale, sviluppando - in modo della cui opportunità è lecito dubitare - considerazioni sulla spendibilità *"in astratto"* dei *"titoli azionati"* a sostegno di successive iniziative esecutive ex art. 605 c.p.c., non ha rispettato il dovere di decidere su tutta la domanda ex art. 112 c.p.c.; e tale *vulnus* è stato solo in parte colmato dalla Corte d'appello.

Infatti, a differenza che nella esecuzione per espropriazione, in cui i beni concretamente assoggettati all'azione esecutiva vengono in rilievo solo per effetto del pignoramento ex art. 491 c.p.c., nell'esecuzione per consegna di beni mobili questi devono essere specificamente indicati e descritti (benché sommariamente) già nel precetto, ai sensi dell'art. 605, comma 1, c.p.c.

Ne deriva che, con riguardo alla tipologia di esecuzione preannunciata da C col precetto opposto, stabilire se la *res* da consegnare sia esistente *"nella sua fisicità e concretezza"* (si usano ancora le parole della Corte d'appello) - se la questione è contestata, come nella specie - appartiene alla necessaria *cognitio* del giudice dell'opposizione pre-esecutiva ex art. 615, comma 1, c.p.c. e al relativo *thema decidendum*: il Tribunale, quindi, avrebbe dovuto senz'altro accertare se, in relazione all'attualità dell'obbligo di consegna, prospettata nel precetto opposto, fossero effettivamente esistenti almeno quelle *"azioni emesse e destinate ai creditori come l'odierna*



*convenuta, ... nella misura in cui le stesse non siano dematerializzate e quindi consistano in certificati cartacei suscettibili di apprensione da parte dell'ufficiale giudiziario", anziché limitarsi a discutere in via meramente astratta ed ipotetica della coercibilità o meno di un obbligo di emettere altre azioni. Del resto, con la memoria ex art. 183, comma 6, n. 1, c.p.c., C aveva espressamente chiesto al Tribunale, in subordine ed enucleando la domanda da quella originaria e più ampia, di "comunque autorizzare la consegna delle n. 2.049.096 azioni ordinarie, già emesse, da P 'acquistate a titolo gratuito e riferite a creditori non manifestatisi [e] che, per effetto del Concordato (art. 9.4), sono entrate nella disponibilità di P S.p.A.' quali azioni proprie della stessa P ".*

Di quanto precede s'è solo in parte avveduta la Corte d'appello, allorché ha comunque affermato che l'obbligo di consegna di n. 347.641.513 azioni (o anche solo di n. 84.850.323 azioni) di P , ossia di tutte quelle oggetto dell'intimazione, "non è suscettibile di essere attuato in via esecutiva con gli strumenti approntati dagli artt. 605-612 c.p.c. e si configura quindi come infungibile ed incoercibile".

Tale ragionamento, tuttavia, ha investito esclusivamente il tema delle azioni "nuove" (tali essendosi considerate tutte le n. 347.641.513 azioni precettate), non già anche quello delle azioni "esistenti", questione che C aveva ritualmente veicolato nel giudizio d'appello e su cui, dunque, la Corte d'appello avrebbe comunque dovuto pronunciarsi.



**3.6** - In ogni caso, resta fermo che, se la sentenza qui impugnata dovesse intendersi come pienamente confermativa della decisione di primo grado, C avrebbe effettivamente potuto avvalersi del precetto in questione per avviare una ulteriore e diversa azione esecutiva su di esso fondata (come appunto prospettato dal Tribunale in via "astratta"), perché il termine di efficacia del precetto resta sospeso, ai sensi dell'art. 481, comma 2, c.p.c., se contro di esso è stata proposta opposizione, e riprende a decorrere ai sensi dell'art. 627 c.p.c.

Tanto ciò è vero che, nelle more del presente giudizio e proprio in forza delle predette considerazioni "astratte", C ha avviato autonoma azione esecutiva, stavolta senz'altro ex art. 605 c.p.c., dinanzi al Tribunale di Milano, per la consegna di quelle azioni già emesse da P (n. 2.049.069), da questa detenute in forma non dematerializzata.

**3.7** - Quanto precede nasce però dall'equivoco di fondo su cui si snoda il percorso decisorio adottato dai giudici di merito, e ciò sia con riguardo all'estensione delle relative decisioni alla ormai irrilevante questione della "legittimità" della prima esecuzione ex art. 612 c.p.c. (posto che essa era da considerare estinta, siccome oggetto di opposizione ex art. 615 cpv. c.p.c. non coltivata dopo la fase sommaria); sia con riguardo alle considerazioni "astratte" del Tribunale, nonché alle valutazioni "concrete" della Corte d'appello: quest'ultima, da un lato, ha affermato di condividere interamente il ragionamento del primo giudice; ma, in realtà, se ne è in concreto discostata, arrivando ad affermare che, in relazione a tutte le azioni oggetto di intimazione



(ossia, n. 347.641.513, comprensive quindi anche di quelle "esistenti", pari a n. 2.049.069), C non aveva diritto di procedere ex artt. 605 e/o 612 c.p.c., perché non materialmente apprensibili da parte dell'ufficiale giudiziario. Non è chiaro (e nessuno lo afferma, benché appaia probabile) se la Corte d'appello volesse in realtà riferirsi, anziché a "*n. 347.641.513 azioni*", a "*n. 345.592.417 azioni*" (pari alla differenza tra il totale intimato dalla precettante e le azioni già "esistenti"), numero quest'ultimo infatti oggetto dell'appello incidentale di C : ma è circostanza irrilevante ai fini della decisione.

In ogni caso, l'appello principale di P è stato dichiarato inammissibile per difetto d'interesse, mentre quello incidentale di C è stato rigettato perché infondato, con conseguente formale conferma della prima decisione, nonostante l'ambito oggettivo del giudizio possa dirsi non collimante.

Si tratta di una evidente aporia, cui verrà posto rimedio per quanto *infra*.

**4.1** - Ciò chiarito, ritiene la Corte di dover esaminare prioritariamente il primo motivo del ricorso incidentale di P , perché potenzialmente assorbente. Esso è palesemente fondato.

Per quanto già detto, risulta decisamente errata l'affermazione della Corte d'appello di Milano secondo cui P era risultata, nel giudizio di primo grado, totalmente vittoriosa, atteso che, invece, la sua opposizione era stata accolta solo in parte: il Tribunale aveva solo stigmatizzato la scelta di C di agire *in executivis* ai sensi degli artt. 605 e (poi) 612 c.p.c. in relazione alle azioni "nuove", ma - seppur con considerazioni elusive del dovere di decidere su tutta la domanda - aveva in astratto "salvato" il precetto, ipotizzando la



spendibilità dei “titoli azionati” nell’ambito di un successivo eventuale procedimento per consegna di cose mobili ex art. 605 c.p.c. (come poi puntualmente avvenuto), almeno per le azioni già “esistenti” (sempre che esse vi fossero in concreto e sussistessero gli ulteriori presupposti).

L’interesse all’impugnazione della prima decisione in capo a P era dunque da considerare indiscutibilmente sussistente, posto che essa aveva principalmente contestato la stessa esistenza di un valido titolo esecutivo a sostegno della minacciata esecuzione, con conseguente negazione del diritto di C di procedere ad esecuzione forzata per la consegna di azioni in virtù del “complesso” titolo esecutivo azionato.

È poi appena il caso di precisare che le considerazioni “astratte” mosse dal Tribunale milanese circa la ulteriore spendibilità dei “titoli azionati” non costituiscono affatto un *obiter dictum*, ma assumono il significato di rigetto implicito dell’opposizione relativa alla contestazione del diritto di C di procedere *tout court* alla minacciata esecuzione forzata per inesistenza del titolo esecutivo, sicché l’iniziativa processuale di P, che aveva proposto appello in via principale avverso la decisione di primo grado, era senz’altro pertinente (tanto, ovviamente, a prescindere dalla eventuale fondatezza dell’impugnazione sul punto, peraltro indiscutibile, come si dirà *infra*).

**4.2** - Del resto, il tenore complessivo della sentenza d’appello non consente di ritenere che la Corte ambrosiana abbia effettivamente riformato la sentenza di primo grado in ordine alla già evidenziata discrasia tra azioni “nuove” e quelle già “esistenti” (v. par. 3.7), perché l’impugnazione proposta da C



- che prospettava anche tale questione - è stata rigettata e la prima sentenza è stata confermata *"integralmente"* (così la decisione qui impugnata, in dispositivo); in altre parole, deve ritenersi che la Corte territoriale, ad onta della statuizione sulla intera consistenza delle azioni di cui si chiedeva la consegna (n. 347.641.513), non abbia affatto preso in separata considerazione le azioni *"esistenti"* (n. 2.049.069 azioni già emesse da P ), sostanzialmente avallando il ragionamento mosso in *"astratto"* del primo giudice, come se cioè il precetto intimato potesse senz'altro supportare altre successive iniziative esecutive riguardo ad azioni rappresentate da certificati cartacei, suscettibili di apprensione da parte dell'ufficiale giudiziario. Insomma, non c'è stata alcuna effettiva delibazione sulle azioni *"esistenti"* (come peraltro sostenuto da C col primo motivo del suo ricorso, il cui esame può in concreto omettersi, restando assorbito per quanto *infra*).

**4.3** - Né, infine, può condividersi quanto osservato dal Procuratore Generale, secondo il quale la declaratoria di inammissibilità dell'appello principale di P sarebbe corretta, posto che essa società non poteva dirsi soccombente neppure in parte, atteso che *"la sentenza di primo grado ha escluso il diritto della banca di agire in via esecutiva nei confronti della società assuntrice del concordato"* (così la requisitoria, p. 3): ribadito quanto già osservato (par. 4.1) sulla natura di rigetto implicito dell'opposizione pre-esecutiva proposta da P (seppure *in parte qua*), per effetto di quelle che più volte si sono descritte considerazioni *"astratte"* adottate dal Tribunale di Milano, è appena il caso di osservare che, a seguire fino in fondo le



conclusioni della parte pubblica, non dovrebbe neppure esservi materia del contendere in questa sede, posto che, quanto alla inesistenza del diritto di procedere ad esecuzione forzata in virtù dei "titoli azionati" (così, testualmente, il Tribunale), dovrebbe a tal punto considerarsi formato il giudicato interno: infatti, C , col proprio appello incidentale, non ha proposto alcuna specifica impugnazione su una simile statuizione.

Ma così non è, per quanto ampiamente s'è detto, giacché né il Tribunale, né tampoco la Corte ambrosiana, hanno minimamente affrontato il tema della denunciata inidoneità dei "titoli azionati" a supportare la minacciata azione esecutiva, questione ovviamente e naturalmente preliminare rispetto alla pur accolta *ratio* a sostegno dell'accoglimento dell'opposizione pre-esecutiva, ossia l'incoercibilità ed infungibilità della prestazione compulsata *in executivis*.

D'altra parte, come pure correttamente evidenziato da P in memoria, lo stesso Procuratore Generale non considera quanto propugnato, nella medesima requisitoria scritta, con riguardo al primo motivo del ricorso principale di C , attinente alla omessa pronuncia sulla domanda relativa alle azioni "esistenti", di cui si chiede nondimeno l'accoglimento: poiché tale conclusione è da considerarsi in sé corretta (per quanto il motivo in discorso rimanga assorbito, come si dirà subito appresso – ma v. anche par. 4.2), ciò è segno inequivocabile che *"il diritto della banca di agire in via esecutiva nei confronti della società assuntrice del concordato"* è tuttora *sub iudice*, contrariamente all'assunto precedentemente esaminato, evidentemente incompatibile con la suddetta conclusione.





**5.1** - L'accoglimento del primo motivo del ricorso incidentale travolge ex se, ai sensi dell'art. 336, comma 1, c.p.c., la sentenza d'appello e, ripristinando la piena cognizione sul merito della controversia anche come delineato dalle domande ed eccezioni dell'intimata P , comporta l'assorbimento sia del ricorso principale, sia di tutti i restanti motivi del ricorso incidentale: infatti, tutte le relative doglianze così proposte presuppongono già risolta in senso favorevole a C la questione logicamente preliminare della eccepita carenza di titolo esecutivo per consegna di azioni, oggetto del primo motivo dell'appello principale di P , il cui esame è stato erroneamente pretermesso dalla Corte territoriale.

D'altra parte, lo stesso secondo motivo del ricorso incidentale, attinente proprio alla pretesa violazione e falsa applicazione (anche) dell'art. 474 c.p.c., prospetta un vizio che la sentenza d'appello non reca e non può proprio recare, posto che - lo si ribadisce - essa non ha pronunciato alcunché sul punto, risolvendo erroneamente in rito il relativo motivo di impugnazione di P .

**6.1** - La sentenza d'appello è dunque cassata in relazione al motivo accolto, restando assorbite tutte le ulteriori doglianze proposte dalle parti; non occorrendo ulteriori accertamenti di fatto, la causa può essere decisa nel merito, ai sensi dell'art. 384, comma 2, c.p.c., con l'accoglimento dell'opposizione all'esecuzione a suo tempo proposta da P in relazione al precetto notificato il 23.4.2019: infatti, va affermata l'inesistenza di idoneo titolo esecutivo a sostegno della minacciata esecuzione per consegna di n. 347.641.513 ordinarie P , da parte dell'intimante C .



Queste le ragioni.

**6.2** - Preliminarmente, va in primo luogo rilevato che non osta al potere di questa Corte di legittimità, in ordine alla decisione della causa nel merito, la circostanza che la sentenza cassata abbia risolto (sul tema della inesistenza del titolo esecutivo) la controversia in rito, anziché nel merito, in quanto è stato già condivisibilmente affermato che *"La Corte di cassazione, nel cassare la sentenza di appello avente contenuto soltanto processuale, può esercitare il potere, attribuitole dall'art. 384, secondo comma, seconda parte, cod. proc. civ., di negare l'astratta configurabilità del diritto soggettivo affermato dall'attore con l'atto introduttivo del processo e così di rigettare la domanda, purché sulla questione di diritto si sia svolto il contraddittorio nella stessa fase di cassazione (art. 384, terzo comma, cod. proc. civ.)"* (così, Cass. n. 25023/2011); in siffatta evenienza, *"la perdita del grado di merito rest[a] compensata con la realizzazione del principio di speditezza"* (Cass. n. 5139/2011).

Non v'è dubbio che, sul tema in discussione, tutte le parti abbiano ampiamente dibattuto anche in questa sede di legittimità: P                      lo ha fatto mediante la proposizione del secondo motivo del ricorso incidentale; C                      con il controricorso al ricorso incidentale (pp. 14-25); entrambe le parti private, ancora, nelle rispettive memorie illustrative, ex art. 378 c.p.c.; ed infine lo ha fatto lo stesso Procuratore Generale, allorché nella requisitoria scritta ha chiesto il rigetto del secondo motivo del ricorso P                      , perché infondato.



Quanto poi alla realizzazione del principio di speditezza, ossia di ragionevole durata del processo, ex art. 111 Cost., essa, in una vicenda di così rilevante e straordinaria importanza, come quella che occupa, appare di tutta evidenza; d'altra parte, le incertezze suscitate dalla decisione di primo grado, non risolte da quella d'appello, hanno dato la stura a numerosi ulteriori procedimenti (come anche ampiamente evincibile dalle memorie illustrative depositate dalle parti in vista dell'odierna udienza pubblica), sicché una definitiva statuizione non può che arrecare un indubbio beneficio nella prospettiva della soluzione della controversia tra le parti stesse.

**6.3.1** - Ciò chiarito, è ben noto che il sistema dell'esecuzione forzata è retto dal fondamentale principio, consacrato nell'art. 474 c.p.c., *nulla executio sine titulo*: per poter procedere ad esecuzione forzata (o minacciarla, come nella specie) occorre possedere un titolo esecutivo, ossia un documento dotato di particolari requisiti formali, rappresentativo di un diritto certo, liquido ed esigibile, al quale gli organi giudiziari a ciò deputati sono tenuti a dare ossequio, effettuando quanto occorrente per la soddisfazione del diritto, benché *nolente debitore*.

Ora, nella prospettazione di C come conclamata nel precetto opposto, il titolo esecutivo a sostegno della minacciata esecuzione per consegna delle azioni P sarebbe costituito dalla sentenza del New Jersey di condanna delle società del vecchio Gruppo P al pagamento di USD 431.318.824,84 (pari ad € 347.641.513,00), resa esecutiva in Italia con statuizione ormai definitiva; ma la proposta concordataria, definitivamente



omologata, secondo l'intimante avrebbe convertito *"la condanna al pagamento di moneta ivi contenuta in condanna alla consegna di azioni"*, in forza del meccanismo della *"eterointegrazione del titolo esecutivo"* (così in controricorso al ricorso incidentale, p. 16); ciò perché detta proposta concordataria prevederebbe - *in thesi* - l'obbligo del terzo assuntore del concordato (ossia, della nuova P s.p.a.) di adempiere il debito concordatario verso ciascun creditore mediante *datio in solutum*, ossia mediante la consegna di una propria azione ordinaria per ogni euro di credito definitivamente accertato.

Il titolo azionato, insomma, deriverebbe dalla combinazione tra una sentenza straniera di condanna, esecutiva in Italia, e (se non proprio la proposta di concordato in sé considerata) la sentenza di omologa del concordato delle società del vecchio Gruppo P in amministrazione straordinaria, sentenza quest'ultima che sarebbe da considerare, peraltro, *"implicitamente condannatoria e pertanto idonea ad instaurare una procedura esecutiva"* (così, ancora, il controricorso C , p. 25).

**6.3.2** - Ritiene la Corte in realtà che, più che il tema della interpretazione extratestuale del titolo esecutivo, venga qui in rilievo quello del c.d. titolo esecutivo complesso, perché in precetto C ha fondato il vantato diritto di procedere alla minacciata esecuzione forzata proprio sul descritto coacervo di titoli di formazione giudiziale, di cui ha predicato una singolare interazione. Il tema del titolo esecutivo complesso è stato affrontato in dottrina specialmente con riguardo al titolo di formazione stragiudiziale: in forza della



combinazione di due o più documenti, tutti dotati, in particolare, della forma occorrente ai sensi dell'art. 474, comma 1, n. 3, c.p.c. e rappresentativi di una "porzione" del diritto sostanziale così complessivamente rappresentato, è possibile agire *in executivis* per ottenere coattivamente la soddisfazione del diritto, perché dotato, proprio per effetto della detta combinazione, dei requisiti della già evocata "triade" di cui alla citata disposizione, ossia di certezza, liquidità ed esigibilità. In buona sostanza, per richiamare categorie note alla dottrina, l'unico titolo esecutivo in senso sostanziale è rappresentato da due o più documenti, che complessivamente considerati costituiscono l'unico titolo esecutivo in senso documentale (giacché, di regola, nessuno tra detti documenti è in grado di supportare, di per sé, l'azione esecutiva), che attribuisce al titolare il diritto di procedere ad esecuzione forzata, in quanto idoneo a dimostrare la sussistenza dei necessari requisiti del diritto.

Così, a mero titolo di esempio, si fa generalmente riferimento all'ipotesi in cui, ad un contratto redatto per atto pubblico, in cui la prestazione dovuta consista nell'obbligazione di consegna di cose determinabili, segua un secondo contratto, nella stessa forma, in cui si effettui la specificazione della *res* (oppure, al primo contratto segua un provvedimento giudiziale, resosi necessario a causa del disaccordo tra le parti del contratto stesso); oppure, in caso di prestazione soggetta a condizione, compendiata in un primo rogito, all'ipotesi della stipula di un secondo atto, redatto in forma pubblica, con cui le parti diano atto dell'avveramento della condizione sospensiva; e così via.



Anche nel montante giurisprudenziale di questa Corte di legittimità, quanto al titolo di formazione stragiudiziale, si è da tempo affrontato il tema, essendosi affermato che il titolo esecutivo complesso può configurarsi non solo nei casi espressamente previsti dalla legge, ma anche *“in altre ipotesi, in cui il titolo non è idoneo da solo a documentare, in relazione al diritto che esso racchiude, i requisiti di certezza, liquidità ed esigibilità richiesti dalla norma, perché questi non sussistevano (in tutto o in parte) al tempo di formazione dello stesso (titolo) e si sono realizzati successivamente, venendo documentati in atti separati”* (così Cass. n. 4293/1979, in motivazione).

Anche assai di recente, il Massimo Consesso di questa Corte (Cass., Sez. Un., n. 5968/2025, par. 16 della motivazione in particolare) ha fatto riferimento alla categoria del titolo esecutivo stragiudiziale complesso, allorché, trattando del mutuo c.d. condizionato, ne ha descritto la fattispecie *“tipica”* per l'ipotesi in cui *“la stessa erogazione - o messa a disposizione, sia pure soltanto ficta o contabile - della somma mutuata materialmente avviene in tutto o in parte al verificarsi di un evento successivo alla stipula, generalmente previsto appunto nello stesso contratto di mutuo quale normale sviluppo del relativo rapporto; sicché, soltanto quando quell'erogazione o quella messa a disposizione siano poi rese oggetto di atti dalle forme eguali a quelle previste per la sussistenza del titolo esecutivo, si avrà un titolo esecutivo - complesso - integrato dalla combinazione dei due atti, di pari struttura e rango formali”* (conf., Cass. n. 9060/2025).



**6.3.3** - Non mancano tuttavia, nella stessa giurisprudenza di questa Corte, precedenti riferibili propriamente al titolo esecutivo complesso di formazione giudiziale, benché generalmente per negarne la configurabilità.

Il tema è stato in special modo affrontato con riguardo al disposto dell'art. 479 c.p.c., essendosi posto il problema della individuazione del titolo esecutivo da notificare al debitore, nel caso di c.d. trasformazione del titolo giudiziale prima dell'avvio dell'esecuzione, ossia nell'ipotesi in cui alla sentenza condannatoria di primo grado, provvisoriamente esecutiva ex art. 282 c.p.c., sia seguita la sentenza d'appello, che la prima abbia confermato (in tutto o in parte) con decisione che abbia affrontato il merito della vicenda *sub iudice*; oppure, per l'ipotesi di procedura esecutiva già avviata in forza di sentenza di primo grado provvisoriamente esecutiva, se la successiva parziale riforma da parte del giudice d'appello comporti l'obbligo di avviare *ex novo* la procedura esecutiva, previa notifica del "nuovo" titolo esecutivo, o se invece la stessa procedura possa proseguire, seppur nei limiti dell'originario titolo esecutivo, come ridotto in sede di gravame. Il che vale anche, *mutatis mutandis*, ove il titolo sia costituito da decreto ingiuntivo provvisoriamente esecutivo e l'opposizione ex art. 645 c.p.c. sia stata in parte accolta, ma solo in parte.

In proposito, si è pressoché costantemente ritenuto - negando in tali ipotesi, talvolta in modo esplicito, la ricorrenza di un titolo esecutivo complesso - che, se la sentenza di primo grado è appellata, quella emessa in sede di gravame, quand'anche meramente confermativa (ma purché adottata non meramente in rito - v. per tutte Cass. n. 6438/1992), deve intendersi sempre sostitutiva



di quella impugnata, anche se non passata in giudicato, in forza del disposto dell'art. 336, comma 2, c.p.c., sicché *"il titolo esecutivo è uno soltanto, vale a dire la sentenza d'appello"* (così, Cass. n. 9161/2013, in motivazione). Pertanto, se la procedura esecutiva non sia ancora iniziata, solo quest'ultima sentenza va considerata titolo esecutivo (e, dunque, essere notificata al debitore ex art. 479 c.p.c.), mentre, in caso contrario, la procedura già pendente prosegue regolarmente senza soluzione di continuità e senza che occorrano ulteriori adempimenti in proposito, in applicazione della regola generale dettata, per l'opposizione a decreto ingiuntivo, dall'art. 653 c.p.c., ovviamente nei limiti fissati dalla stessa sentenza d'appello (Cass. n. 101/1985; Cass. n. 2406/1986; Cass. n. 7111/1997; Cass. n. 2955/2013; Cass. n. 9269/2014; Cass. n. 13249/2014; Cass. n. 18254/2014; Cass. n. 29021/2018; Cass. n. 16664/2024; Cass. n. 25621/2024) e salva la necessità, per il creditore, di effettuare un intervento ex art. 499 c.p.c. nel caso di eventuale riforma in aumento rispetto alla sentenza di primo grado.

**6.3.4** - Per la verità, occorre anche segnalare che, secondo una pronuncia rimasta isolata (Cass. n. 3074/2013, in motivazione), *"tanto nel caso di sentenza d'appello confermativa della sentenza di primo grado già costituente titolo esecutivo per ragioni di merito, quanto nel caso di sentenza d'appello di rito che determini la consolidazione della sentenza di primo grado costituente titolo esecutivo, il titolo esecutivo, quale atto individuatore della pretesa esecutiva e, quindi, dell'azione esecutiva sia rappresentato dalla necessaria combinazione fra le due sentenze. ... Ne deriva che, quando l'art. 479 c.p.c.,*





*esige che, salvo diversa disposizione, l'esecuzione debba essere preceduta dalla notificazione del titolo esecutivo in forma esecutiva, in entrambe le due situazioni indicate dev'essere intesa nel senso che occorre notificare come titolo esecutivo sia la sentenza di primo grado che quella d'appello di essa confermativa per ragioni di merito o di rito, a meno che la prima non sia stata già notificata alla parte che dovrebbe subire l'esecuzione. Nel qual caso è sufficiente notificare la sentenza di appello (e all'atto della notificazione e, quindi, nel precetto si farà riferimento alla pregressa notificazione della sentenza di primo grado)".*

Detta impostazione, come anticipato, non ha avuto seguito nella giurisprudenza di questa Corte, essendosi fra l'altro esattamente osservato che, anche per l'ipotesi in cui la sentenza d'appello non riproduca il *dictum* della sentenza di primo grado, benché confermandola integralmente, ciò non esclude il carattere di titolo esecutivo della prima soltanto, sufficiente essendo *"ricorrere ad un documento esterno al titolo esecutivo, ma da questo chiaramente richiamato, al fine di operare una mera integrazione materiale"*, similmente a quanto avviene con la c.d. interpretazione extratestuale del titolo, nei sensi illustrati da Cass., Sez. Un., n. 11066/2012 e successive pronunce conformi (su cui si tornerà tra breve).

Per concludere sul punto, può dunque affermarsi che, con riguardo al titolo esecutivo di formazione giudiziale, il fenomeno della c.d. trasformazione non configura una ipotesi di titolo esecutivo complesso.



**6.3.5** - Assai più pertinente, quanto alla questione che occupa, è invece altro risalente precedente di questa Corte (Cass. n. 8465/1994, non massimata sul punto), che in modo esplicito ha ritenuto configurabile un titolo esecutivo complesso in un caso in cui il diritto di cui si chiedeva la soddisfazione coattiva (condanna al pagamento di somme di denaro) risultava dalla combinazione di una sentenza penale di condanna e di una sentenza civile, entrambe passate in giudicato: in particolare, con la prima il debitore esecutato era stato ritenuto colpevole del delitto di appropriazione indebita di somme e di oggetti di valore, mentre con la seconda il creditore procedente era stato riconosciuto unico erede testamentario della persona offesa ed era stato ordinato a chiunque di consegnare al detto erede tutti i beni e le attività ereditarie relitte. Condividendosi la valutazione operata dalla Corte d'appello, con detta pronuncia si è quindi ritenuto che fosse effettivamente configurabile un titolo esecutivo complesso, derivante dalla stretta connessione dei due giudicati: *"il giudicato penale aveva avuto per presupposto l'accertata sottrazione della somma, certa e liquida, rimasta in possesso del [debitore], mentre il giudicato civile, supplendo a quanto non era stato disposto in sede penale (peraltro per un evidente errore materiale), aveva imposto all'illegittimo possessore l'obbligo di restituzione della somma stessa, rendendo quindi esigibile il credito nei confronti del [debitore]"* (così la citata sentenza, in motivazione).

**6.3.6** - Ora, pur a prescindere dalla obiettiva peculiarità della vicenda da ultimo illustrata - da cui appare per ciò solo arduo ricavare principi di portata generale, ove una simile questione non possa oggi risolversi al lume della già



citata Cass., Sez. Un., n. 11066/2012 e successiva giurisprudenza conforme -, può comunque ritenersi che la caratteristica tipica del titolo esecutivo complesso consiste non già nella combinazione di elementi spuri, consacrati in due o più documenti, a vario titolo concorrenti a delineare un numero indeterminato di prestazioni astrattamente esigibili - ricostruibili a mo' di mosaico - che eventualmente possano aggradare al creditore, ma nella convergenza di ciascun elemento documentale, se dotato della necessaria forma, verso la inequivoca rappresentazione e dimostrazione di un diritto certo, liquido ed esigibile, ai sensi dell'art. 474 c.p.c.

E se tanto può abbastanza agevolmente configurarsi, in taluni casi, per i titoli di formazione stragiudiziale (v. *supra*), per quelli di formazione giudiziale ciò si rende assai difficile (se non anche, in realtà, impossibile), perché di norma ci si rivolge all'Autorità giudiziaria per ottenere un determinato "bene della vita", domanda rispetto alla quale può riscontrarsi, in caso di sua ritenuta fondatezza, o la piena esaustività della risposta giudiziaria (sicché "*il titolo esecutivo è uno soltanto*" - Cass. n. 9161/2013, già citata), o la sua incompletezza.

Questa può essere colmata, in alcuni casi, con la c.d. interpretazione extratestuale del titolo (operazione che, comunque, non ne esclude l'unicità), ma nei casi più gravi può addirittura comportare la totale inesigibilità del titolo stesso, come nell'ipotesi - invero, non meramente di scuola - di condanna "alla prestazione di legge", come talvolta può riscontrarsi: in tali casi, non può prescindersi da un ulteriore provvedimento giurisdizionale (se



del caso, anche a seguito d'impugnazione), che quantifichi in termini monetari il contenuto delle prestazioni dovute (per tutte, Cass. n. 14374/2016).

**6.3.7** - Può anche finalmente aggiungersi, sul tema del titolo giudiziale complesso, che la sua ordinaria inconfigurabilità può agevolmente predicarsi anche in quelle ipotesi in cui sussiste indubbiamente un collegamento strutturale tra provvedimenti giurisdizionali, per stessa previsione normativa: basti pensare alla sentenza di condanna generica ex art. 278 c.p.c. (che, com'è noto, non costituisce titolo esecutivo, fatta eccezione per l'eventuale capo sulle spese del giudizio), in rapporto con la successiva sentenza che disponga sul *quantum*; oppure, analogamente, alla sentenza non definitiva sull'*an debeatur*, ex art. 279, comma 2, n. 4, c.p.c., rispetto alla successiva sentenza di condanna, definitiva del giudizio; o ancora alla sentenza penale di condanna rispetto a quella civile in favore della parte civile costituita.

In tali ipotesi, infatti, la sentenza di condanna al pagamento (o, in generale, alla prestazione dovuta), di regola, non può che concernere un diritto certo, liquido ed esigibile, cioè in linea con la nota "triade" di cui all'art. 474 c.p.c., e tanto anche a prescindere dal collegamento esplicito con la sentenza sull'*an debeatur*, che ne funge da mero presupposto logico-giuridico. In altre parole, ai fini della spendibilità di detta seconda sentenza quale titolo esecutivo ex art. 474 c.p.c. (unica prospettiva, ovviamente, che qui interessa approfondire), non tanto rileva il *perché* quella prestazione sia dovuta, ma *solo* che essa sia dovuta: un titolo siffatto, dunque, non può che di regola considerarsi autonomo ed autosufficiente.



L'esecuzione, dunque, ben può avviarsi sulla base di questa sola seconda sentenza (eventualmente ed ove occorra, da interpretare anche al lume della prima, sull'*an debeat*, secondo le regole della c.d. eterointegrazione del titolo più volte richiamate), ma anche in tali specifiche ipotesi può senz'altro concludersi che "*il titolo esecutivo è uno soltanto*" (come da ripetuta Cass. n. 9161/2013), non essendovi spazio alcuno per discutere di un titolo esecutivo complesso di formazione giudiziale.

**6.4.1** - Ciò chiarito, risulta quindi di chiara evidenza come il presunto titolo complesso azionato da C - più volte descritto - non rappresenti, né documenti affatto, il preteso diritto di ottenere da P le azioni indicate in precetto.

L'odierna ricorrente principale, in realtà (ed impregiudicata ogni questione al riguardo, com'è ovvio), è titolare di un vero e proprio titolo esecutivo, consistente nella sentenza del New Jersey, riconosciuta definitivamente esecutiva nel nostro ordinamento, ma avente ad oggetto esclusivamente il pagamento di USD 431.318.824,84 (pari ad € 347.641.513,00), non certo la consegna di azioni.

La pretesa di C , infatti, mira non già ad eterointegrare un titolo esecutivo (la sentenza stessa) di per sé assolutamente autonomo ed autosufficiente, ma a sostituire il diritto ivi indicato - di per sé certo, liquido ed esigibile - con altro, del tutto diverso (perché realizzativo della *datio in solutum* cui si sarebbe obbligato l'assuntore del concordato), il che si pone in termini decisamente eccentrici rispetto alla pur invocata giurisprudenza sulla



c.d. interpretazione extratestuale del titolo: questa si giustifica per supplire alla mancata *"concreta estrinsecazione della soluzione come operata nel dispositivo o perfino nel tenore stesso del titolo"*, ma in forza *"degli elementi ritualmente acquisiti nel processo in cui esso si è formato, purché le relative questioni siano state trattate nel corso dello stesso e possano intendersi come ivi univocamente definite"* (così, *ex multis*, Cass. n. 23159/2014, invocata dalla stessa C ), non certo per sostituire al comando giudiziale consacrato in una sentenza un *altro* comando, di contenuto diverso e fondato su *altro* provvedimento giurisdizionale emesso in *altro* procedimento, benché afferente a vicenda collegata.

Ciò perché, se una simile sostituzione dovesse effettivamente emergere *ex actis*, allora questo secondo provvedimento giurisdizionale dovrebbe considerarsi dotato, in sé, dell'efficacia esecutiva ex art. 474 c.p.c., perché del tutto autosufficiente (v. *supra*, par. 6.3.6). Non senza contraddizione, peraltro (come pure correttamente evidenziato da P in memoria), la stessa C finisce con l'attribuire alla sentenza di omologa del concordato una efficacia intrinsecamente - benché implicitamente - condannatoria, come s'è visto poc'anzi, che in realtà detta sentenza non possiede.

**6.4.2** - D'altra parte, come pure s'è prima precisato, il tema del titolo esecutivo complesso sorge dalla necessità di documentare il diritto inerente ad un certo "bene della vita", con uno sviluppo congruente e progressivo, in forza della combinazione di elementi documentali che, di per sé soli, sono inidonei a supportare l'esecuzione forzata: negli esempi prima riportati (v.



*supra*), si discute pur sempre di un diritto di credito pecuniario, la cui dimostrazione a fini esecutivi riposa nel contenuto di due o più documenti, dotati della forma richiesta dalla legge; e ciò vale anche nella assai peculiare fattispecie decisa dalla citata Cass. n. 8465/1994, da quanto consta unica pronuncia (a parte la non condivisibile Cass. n. 3074/2013, anch'essa citata) ad aver ipotizzato la configurabilità di un titolo esecutivo complesso di formazione giudiziale (lo si ripete, oggi verosimilmente la soluzione di quella vicenda processuale avrebbe con maggior costrutto potuto fondarsi sulla mera eterointegrazione del titolo costituito dalla sola sentenza civile: insomma, il precedente in parola può tranquillamente intendersi superato dalla giurisprudenza successiva).

C , invece, pretenderebbe di sostituire il proprio diritto derivante dall'unico titolo esecutivo in suo possesso (appunto, la sentenza del New Jersey, recante la condanna al pagamento di somma di denaro in suo favore) con altro diritto (quello alla consegna di azioni), fondato però su una pronuncia giudiziale (sentenza di omologa del concordato) che non reca affatto una condanna dell'assuntore in tal senso e non può, dunque, di per sé costituire titolo esecutivo, perché l'omologa dà copertura giurisdizionale al contenuto della proposta concordataria, che è pur sempre di natura (*lato sensu*) negoziale, posto che l'art. 184 l.fall. esprime il principio dell'obbligatorietà del concordato omologato nei confronti di tutti i creditori anteriori.

**6.4.3** - La principale funzione dell'omologa, infatti, è quella di vincolare *"tutti i creditori anteriori all'osservanza dei nuovi termini di adempimento previsti*



*nella proposta concordataria o nei piani di riparto, [dando] luogo ad una situazione di temporanea inesigibilità dei relativi crediti ...; resta ferma, tuttavia, la possibilità per il creditore di tutelare la propria posizione giuridica anche prima di tale scadenza, quando si manifesta con evidenza che le modalità soddisfattive contemplate nel piano omologato sono inattuabili"* (così Cass. n. 20175/2025, sul concordato preventivo, ma senz'altro estensibile anche al concordato ex lege Marzano; ma v. anche Cass. n. 35960/2022).

In realtà, l'iniziativa di C muove dal preteso inadempimento di P alle obbligazioni assunte in ambito concordatario, delle quali il titolo esecutivo in suo possesso (la sentenza del New Jersey) costituisce il mero presupposto fattuale, non altro; e per le quali l'omologa non può affatto giocare un ruolo ex art. 474 c.p.c., perché la relativa sentenza non ha affatto un contenuto condannatorio, come s'è visto. Pertanto, in caso di inadempimento del concordato preventivo e previa sua risoluzione ex art. 186 l.fall. (o art. 119 CCII), il creditore *anteriore* può senz'altro agire *in executivis*, se in possesso di idoneo titolo ex art. 474 c.p.c., dovendo altrimenti adire la competente Autorità giudiziaria per procurarselo. Tanto sul logico presupposto che gli strumenti previsti dall'art. 185 l.fall. (o dall'art. 118 CCII), ai fini dell'esecuzione del concordato, non abbiano sortito effetto, in tutto o in parte.

**6.4.4** - Da quanto precede, risulta dunque evidente che l'iniziativa esecutiva di C per cui è processo s'è basata proprio su un palese equivoco di fondo, in cui è incorso lo stesso Procuratore Generale, allorché ritiene di configurare una *"fase esecutiva di una procedura concordataria"* (v.





requisitoria, p. 3), che esula, invece, del tutto dal perimetro di questo giudizio, in cui viene in rilievo esclusivamente una (minacciata) esecuzione forzata singolare per consegna di cose mobili ex art. 605 c.p.c.

**6.4.5** - Anzi, la miglior riprova che un titolo esecutivo complesso non possa fondarsi su una sentenza di condanna al pagamento di somma di denaro, integrata da una proposta concordataria, benché omologata con sentenza (come pretenderebbe C ), è straordinariamente offerta proprio dal già citato art. 185 l.fall. (e, oggi, dall'art. 118 CCII), di cui C ha pure chiesto l'applicazione analogica, e che, secondo lo stesso Procuratore Generale, esprimerebbe un principio immanente, che prescinde dalla stessa analogia. Infatti, se la legge speciale prevede uno specifico ed eccezionale rimedio *lato sensu* esecutivo (nomina di un amministratore giudiziario, dotato del "*potere di compiere ogni atto necessario a dare esecuzione alla ... proposta, ivi inclusi, qualora tale proposta preveda un aumento del capitale sociale del debitore, la convocazione dell'assemblea straordinaria dei soci avente ad oggetto la delibera di tale aumento di capitale e l'esercizio del voto nella stessa*" – così l'art. 185, comma 6, l.fall.) nel caso di inadempimento delle obbligazioni concordatarie da parte del debitore o dell'assuntore, ma nell'egida del tribunale concorsuale, è evidente che non può affatto giustificarsi l'estensione di un simile meccanismo nell'ambito dell'esecuzione forzata singolare, perché nessuna norma attribuisce al giudice dell'esecuzione, o ai suoi ausiliari, l'eccezionale potere di sostituire l'assemblea, il consiglio di amministrazione, gli amministratori, ecc., per compiere le relative attività.



In altre parole – fermo quanto più volte osservato sulla non pertinenza, rispetto al presente giudizio, del tema circa l'incoercibilità ed infungibilità dell'obbligo di emissione di azioni dematerializzate, posto che quella minacciata da C col precetto opposto era un'esecuzione ex art. 605 c.p.c. e non già ex art. 612 c.p.c. (ed il procedimento esecutivo pure così avviato s'era inevitabilmente estinto – v. par. 3.4) -, nessuna norma consente al giudice dell'esecuzione singolare di nominare un commissario (o un amministratore) *ad acta*, similmente al giudizio di ottemperanza in sede amministrativa, perché proceda ad emettere azioni, sostituendosi agli organi sociali di una s.p.a.: come è stato esattamente osservato da attenta dottrina, *"non è suscettibile di esecuzione diretta il fare consistente in un'attività negoziale e, più in generale, nel compimento di atti giuridici, posto che gli organi esecutivi non potrebbero sostituirsi all'obbligato nel compimento di attività giuridiche volte a modificare la sfera giuridica dell'obbligato stesso a favore dell'avente diritto, stante il disposto dell'art. 2908 c.c."* (nello stesso senso, sostanzialmente *et ex aliis*, Cass. n. 18572/2019).

Né, del resto, come questa Corte ha già avuto modo di precisare, seppur in diversa fattispecie (v. Cass. n. 32143/2023, in motivazione, par. 3.6.3), i rapporti tra l'esecuzione individuale e una correlata procedura concorsuale possono giustificare *"lo stravolgimento dei principi che sovrintendono al sistema dell'espropriazione forzata regolata dal codice di rito"* in forza di una malintesa esigenza di carattere indefettibile o superiore della seconda.



**6.4.6** - Non è oggetto della presente controversia la ragione per la quale C non abbia attivato gli strumenti opportuni per tutelare la propria pretesa in sede concordataria, nel rispetto della citata norma speciale; ma è evidente che, ferma la portata dell'unico titolo esecutivo in suo possesso ed impregiudicata ogni questione al riguardo, la sostituzione del relativo credito con le azioni P , nei termini di cui alla proposta concordataria, per essere spesa in sede di esecuzione forzata, deve a tal punto necessariamente essere oggetto di un distinto giudizio di cognizione, volto all'accertamento di quell'inadempimento e degli ulteriori presupposti previsti nella proposta stessa, onde eventualmente ottenere la relativa condanna dell'assuntore.

**6.5** - In definitiva, l'opposizione all'esecuzione proposta da P è accolta, con conseguente declaratoria della inesistenza del diritto di C di procedere esecutivamente nei suoi confronti per la consegna delle azioni di cui all'atto di precetto del 23.4.2019, per non essere titolare l'intimante di alcun titolo esecutivo al riguardo, per come descritto in precetto, e tanto in applicazione del seguente principio di diritto: *«il creditore di somma di denaro in forza di sentenza di condanna esecutiva, qualora il debitore sia stato ammesso al concordato preventivo e, in tale ambito, un terzo assuntore si sia obbligato ad estinguere il debito mediante "strumenti finanziari partecipativi" (nella specie, una propria azione ordinaria per ogni euro di credito definitivamente accertato), non può agire in executivis – invocando il possesso di un titolo esecutivo complesso, costituito in tesi dalla sentenza di condanna e dalla sentenza di omologa del concordato, qualora il terzo non abbia*



*adempiuto - né per ottenere la consegna di detti strumenti finanziari, ai sensi dell'art. 605 c.p.c., né per l'esecuzione di obblighi di fare, ai sensi dell'art. 612 c.p.c., in quanto non può per definizione configurarsi un titolo esecutivo complesso di formazione giudiziale, né la mera sentenza di omologa può giustificare, di per sé, una simile pretesa, non avendo natura condannatoria e non potendo dunque essa costituire un titolo esecutivo, rappresentativo di un diritto certo, liquido ed esigibile, ai sensi dell'art. 474 c.p.c.».*

Le spese dell'intero giudizio, stante l'obiettivo complessità e la novità delle questioni affrontate, se non altro negli esatti termini e in ordine agli argomenti decisivi qui affrontati, vanno integralmente compensate tra le parti.

### **P. Q. M.**

La Corte accoglie il primo motivo del ricorso incidentale e dichiara assorbiti il ricorso principale e gli altri motivi del ricorso incidentale. Cassa la sentenza impugnata e, decidendo nel merito, accoglie l'opposizione proposta da P s.p.a. al precetto notificato il 23.4.2019, dichiarando l'inesistenza del diritto di C N.A. di procedere esecutivamente nei confronti dell'opponente, per la consegna di n. 347.641.513 azioni ordinarie, in base a quanto indicato in precetto quale titolo esecutivo.

Compensa integralmente le spese dell'intero giudizio tra le parti.

Così deciso in Roma, nella camera di consiglio della Terza sezione Civile, il giorno 11.11.2025.

Il Consigliere est.  
Salvatore Saija

Il Presidente  
Franco De Stefano

