



REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE D'APPELLO DI MILANO
SEZIONE PRIMA CIVILE

composta da:

Dott. Anna Mantovani - Presidente relatore
Dott. Rossella Milone - Consigliere
Dott. Silvia Giani - Consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile promossa sub RG 4545/17

TRA

INVITALIA VENTURES SGR SPA (C.F. 0848010001), elettivamente domiciliato in Largo Augusto, 3 20122 MILANO presso lo studio dell'avv. PRESTI MARINA MARIA FLORA, che lo rappresenta e difende come da delega in atti, unitamente all'avv. MAROTTA NICOLA (MRTNCL63B22L628U) VIA M. MERCATI, 51 00197 ROMA;

IMPUGNANTE

CONTRO

HOLDING 76 SRL (C.F.), elettivamente domiciliato in CORSO VITTORIO EMANUELE II, 22 20122 MILANO presso lo studio dell'avv. SOLLIMA GIULIANO, che lo rappresenta e difende come da delega in atti, unitamente all'avv. BENINI ROBERTO (BNNRRT79D24F205O) CORSO VITTORIO EMANUELE II, 22 20122 MILANO;

IMPUGNATO



R.G. N. 4545/17

Oggetto: Impugnazione di lodi nazionali (art. 828 c.p.c.)

CONCLUSIONI DELLE PARTI

NELL'INTERESSE DI INVITALIA VENTURES S.G.R. S.P.A.

“Piaccia all’Ecc.ma Corte di Appello di Milano, ogni contraria domanda, eccezione, deduzione e istanza disattesa o respinta, in accoglimento dei motivi di impugnazione sopra svolti;

- a) Dichiarare nullo per tutti i motivi esposti in narrativa il Lodo Arbitrale emesso in data 27 aprile 2017 dal Collegio composto dal prof. avv. Michele Vietti, Presidente, e dai proff. avv. Silvia Giudici e Andrea Vicari, Arbitri tra le parti Holding 76 s.r.l. e Invitalia Ventures SGR s.p.a.; Lodo reso esecutivo con provvedimento del Tribunale di Milano del 12 – 16 maggio 2017; e per l’effetto;
- b) Nel merito, respingere con qualsiasi formula la domanda così come proposta da Holding 76 s.r.l. con atto stragiudiziale del 29 marzo 2016 e con il successivo ricorso del 12 aprile 201, in quanto infondata in fatto e diritto; e in accoglimento delle domande di Invitalia Ventures SGR s.p.a.,
- c) Previa occorrendo dichiarazione di nullità delle clausole negoziali contenute nei patti del 20.12.2013 richiamate in narrativa – accertare e dichiarare in ogni caso che il prezzo di acquisto – in seguito all’esercizio dell’opzione *Call* da parte di Holding 76 s.r.l. con riferimento alla partecipazione detenuta da Invitalia Ventures SGR s.p.a. in M.P.G. Manifattura Plastica s.p.a. – è pari ad euro 4.149.052,00, con condanna di Holding 76 s.r.l. al pagamento del suddetto importo dedotto quanto già corrisposto in data 26 luglio 2017 e, quindi, con condanna di Holding 76 s.r.l. al pagamento in favore di Invitalia Ventures SGR s.p.a. della somma di euro 3.685.693,91 ovvero della maggiore o minore somma che risulterà di giustizia per l’acquisto della partecipazione da questa (già) detenuta in M.P.G. Manifatture Plastiche s.r.l.;
- d) In via di subordine, previa occorrendo dichiarazione di nullità delle clausole negoziali contenute nei patti del 20.12.2013 richiamate in narrativa – accertare e dichiarare che il prezzo di acquisto in seguito all’esercizio dell’opzione *Call* da parte di Holding 76 s.r.l. con riferimento alla partecipazione (già) detenuta da Invitalia Ventures SGR s.p.a. in M.P.G. Manifattura Plastica s.p.a. è pari a non meno di 1.884.983, con condanna di Holding 76 s.r.l. al pagamento della somma di 1.421.624,91 ovvero della maggiore o



R.G. N. 4545/17

minore somma che risulterà di giustizia per l'acquisto della partecipazione medesima dedotto quanto già corrisposto in data 26 luglio 2017.

Con vittoria di spese e onorari di arbitrato nonché del presente giudizio.”

NELL'INTERESSE DI HOLDING 76 S.R.L.

“Voglia l'Ecc.ma Corte d'Appello adita, disattesa ogni contraria istanza, eccezione e deduzione ed emessa ogni più opportuna pronuncia, statuizione e declaratoria del caso:

- In via principale: respingere l'impugnazione avverso il lodo in ragione dell'inammissibilità e infondatezza dei motivi articolari da Invitalia Ventures S.G.R. s.p.a.
- In ogni caso: con refusione delle spese e dei compensi, oltre IVA e C.P.A.”

SVOLGIMENTO DEL PROCESSO

La presente vertenza ha ad oggetto l'impugnazione del lodo arbitrale intercorso tra Invitalia Ventures S.G.R. s.p.a. (di seguito, per brevità, “Invitalia”) e Holding 76 s.r.l. (di seguito, per brevità, “H76”), deciso sulla base di una clausola compromissoria contenuta in un Patto Parasociale stipulato tra le parti.

H76 ha promosso il lodo, chiedendo al Collegio di accertare e dichiarare che il prezzo per l'acquisto della partecipazione in MPG Manifattura Plastica s.p.a. (di seguito, per brevità, “MPG”) detenuta da Invitalia – in seguito all'esercizio dell'Opzione call da parte di H76 – è pari a euro 403.581,81 e, per l'effetto, di condannare Invitalia a trasferire le quote dalla stessa detenute in MPG a H76 al prezzo di euro 403.581,81.

Invitalia ha chiesto al Collegio, *ex adverso*, che lo stesso accerti e dichiari che il prezzo d'acquisto della partecipazione detenuta da Invitalia in MPG è pari ad euro 4.149.052,00, con conseguente condanna di H76 al pagamento di tale importo per l'acquisto della partecipazione in questione.

Il dissenso delle parti ha riguardato sostanzialmente la modalità di calcolo dell'EBITDA e della Posizione Finanziaria Netta. Sulla base degli accordi intercorsi tra queste ultime, infatti, il prezzo pattuito per la partecipazione doveva essere determinato ponendo alla base del calcolo l'EBIDTA e il PFN.

Il lodo, a seguito di complessi calcoli, ha determinato il valore della partecipazione detenuta da Invitalia in MPG in euro 463.358,09 e ha disposto il trasferimento di tale partecipazione da Invitalia a H76 al medesimo prezzo.



R.G. N. 4545/17

Il lodo che ha deciso nei termini di cui sopra è stato impugnato da Invitalia, la quale ha lamentato la nullità del lodo arbitrale ex art. 829, co. 1, n. 9), n. 11) e n.12) nonché ex art. 829, co. 3, c.p.c. sulla base dei seguenti motivi:

1. Col primo motivo, inerente alla valorizzazione dello sconto operato sui canoni di locazione¹, parte odierna impugnante, Invitalia, ha lamentato la nullità del lodo ai sensi dell'art. 829, co. 1, nn. 9, 11 e 12, nonché dell'art. 829, co. 3, c.p.c. in quanto la pronuncia degli arbitri avrebbe considerato alcuni documenti prodotti tardivamente da H76 (documenti che, pertanto, sarebbero da ritenere inammissibili); avrebbe altresì omesso di pronunciarsi su tutte le eccezioni opposte; si sarebbe, infine, risolta in una violazione delle norme che disciplinano la vendita e sarebbe quindi nulla.
2. Col secondo motivo di impugnazione, relativo alla determinazione della posizione finanziaria netta², Invitalia lamenta la nullità del lodo ai sensi dell'art. 829, co. 1, nn. 11 e 12; nonché dell'art. 829, co. 3, c.p.c., in quanto la pronuncia arbitrale sarebbe contraddittoria, errata e, conseguentemente, nulla.

H76 si è costituita con comparsa del 15.12.2017 con la quale ha chiesto di rigettare la proposta impugnazione del lodo, in ragione della inammissibilità e dell'infondatezza dei motivi articolati dall'odierna appellante.

La causa è stata decisa nella camera di consiglio del 26.03.2019.

MOTIVI DELLA DECISIONE

1. Entrambi i motivi di nullità possono essere esaminati congiuntamente, in quanto vengono prospettate le medesime doglianze in relazione a due diverse circostanze di fatto (incidenza dello sconto sui canoni di locazione nella determinazione dell'EBIDTA e determinazione della Posizione Finanziaria Netta). Si ricorda, inoltre, che alla Corte di Appello è preclusa qualsivoglia valutazione in relazione al merito della controversia che, pertanto, non può essere oggetto di esame in questa sede.
2. Ai soli fini di chiarezza espositiva, questa Corte ritiene utile procedere per gradi. In particolare, nell'esame dei motivi di nullità, verrà osservato l'ordine qui di seguito prospettato:
 - a. Nullità del lodo ex art. 829, co. 1, n. 9), per non aver il procedimento arbitrale rispettato il principio del contraddittorio;

¹ In seguito ad un accordo intercorso tra le parti, si dava atto che H76 aveva praticato una riduzione del canone di locazione dell'immobile di sua proprietà, in cui MPG svolgeva, in qualità di locataria, la propria attività industriale.

² Si ricorda che il prezzo pattuito per la partecipazione era pari al relativo valore determinato in proporzione all'*Equity Value*, il quale a sua volta veniva calcolato sulla base della seguente formula: $Equity Value = [(EBITDA \times 6) - Posizione Finanziaria Netta]$.



- b. Nullità del lodo ex art. 829, co. 1, n. 11), in quanto il lodo conterrebbe delle disposizioni contraddittorie;
- c. Nullità del lodo ex art. 829, co. 1, n. 12) c.p.c., per non aver il lodo pronunciato su alcune domande ed eccezioni proposte dall'odierna appellante.
- d. Nullità del lodo ex art. 829, co. 3, c.p.c., per aver il lodo pronunciato in contrasto con l'ordine pubblico.
- a. Quanto al profilo di nullità ex art. 829, co. 1, n. 9), c.p.c., Invitalia lamenta la sussistenza di una violazione del contraddittorio, in quanto, con la terza memoria autorizzata, il Collegio non avrebbe concesso alle parti la possibilità di produrre nuovi documenti ma, nonostante ciò, H76 ne avrebbe prodotti di nuovi. Il principio del contraddittorio sarebbe stato violato, quindi, in quanto Invitalia non avrebbe avuto la possibilità di verificare le nuove produzioni documentali.
- Tale primo motivo di nullità risulta destituito di fondamento. Il Collegio arbitrale, infatti, ha chiesto alle parti di precisare con la terza memoria autorizzata alcune circostanze incidenti sulle modalità di calcolo del valore della partecipazione. Unitamente al deposito di tale memoria, entrambe le parti hanno provveduto al deposito di nuovi documenti, essendo pertanto impossibile ravvisare nel caso di specie una violazione del contraddittorio. Non solo, la violazione del contraddittorio è altresì esclusa qualora il contraddittorio sia comunque garantito con altre modalità, quali la presa visione davanti agli arbitri dei documenti, prima della discussione (sul punto, cfr. Cass. 23670/2006; Cass. 31.10.2007, n. 2201). Avendo avuto, le parti, la possibilità di discutere nel merito innanzi al Collegio successivamente al deposito della terza memoria autorizzata, nessuna violazione del principio del contraddittorio è ravvisabile nel caso di specie.
- b. Per quanto concerne il motivo di nullità ex art. 829, co. 1, n. 11), c.p.c., Invitalia asserisce che il lodo conterrebbe disposizioni contraddittorie. In particolare, sarebbe possibile riscontrare un'inconciliabilità logico-giuridica delle motivazioni riportate nel lodo. L'impugnante lamenta infatti che le motivazioni adottate dal lodo per giustificare la valorizzazione dello sconto sui canoni di locazione (preso in considerazione per calcolare l'EBIDTA) e il calcolo della Posizione Finanziaria Netta sarebbero fondate su principi e presupposti radicalmente contrastanti tra loro. Da ciò, deriverebbe una contraddizione nella complessiva motivazione posta alla base della decisione arbitrale. Anche tale motivo di nullità non può essere accolto. In accordo a consolidata giurisprudenza sul punto, il vizio in oggetto è riferito al caso in cui sia possibile



riscontrare una contraddittorietà tra le statuizioni contenute nel dispositivo ovvero vi sia contraddizione tra la motivazione e il dispositivo, tale da rendere incomprensibile quanto deciso dal Collegio arbitrale. Oltre a ciò, la contraddittorietà lamentata deve essere tale impedire *in toto* la comprensione della *ratio decidendi* delle statuizioni, tanto da tradursi in una carenza assoluta di motivazione (sul punto, cfr., *ex multis*, Corte d'Appello di Brescia, sez. I civ., n. 71/2017).

Nel caso di specie, il lodo ha ricostruito analiticamente tutte le operazioni di calcolo effettuate e ha compiutamente motivato sia in ordine al profilo attinente allo sconto dei canoni di locazione sia a quello della determinazione della posizione finanziaria netta. Il lodo, infatti, nel prendere la propria decisione sulla determinazione del valore della partecipazione, ha illustrato le complesse analisi svolte e le ragioni poste alla base delle scelte di calcolo effettuate. Da ciò, si ritiene pertanto possibile ricostruire compiutamente il percorso logico-argomentativo posto alla base di quanto statuito.

Inoltre, tale apparato motivazionale viene trasfuso correttamente nella formula del dispositivo, non essendo ravvisabile alcuna contraddittorietà tra quest'ultimo e la motivazione. Alla luce di quanto detto, non si ravvisa nel caso di specie il vizio di nullità lamentato da parte impugnante.

- c. Con riferimento al profilo di nullità ex art. 829, co. 1, n. 12, c.p.c., parte impugnante lamenta che il lodo non avrebbe pronunciato su alcune delle domande ed eccezioni proposte in sede di arbitrato. In particolare, il motivo di nullità prospettato sarebbe configurabile in quanto il Collegio non avrebbe considerato le eccezioni sollevate da Invitalia nella terza memoria in sede arbitrale con riferimento a profili di merito sui quali l'odierna Corte non ritiene di doversi addentrare. Tale motivo di nullità non può essere accolto. Dalla lettura del lodo (cfr. pag. 12 lodo arbitrale), infatti, emerge chiaramente come lo stesso abbia disatteso, non ritenendole condivisibili, le eccezioni di merito prospettate. Anche tale profilo di nullità, pertanto, non è riscontrabile nel caso di specie.
- d. In merito, infine, alle doglianze relative all'art. 829, co. 3, c.p.c., Invitalia lamenta che la decisione assunta dal Collegio sarebbe in contrasto con l'ordine pubblico, in quanto si fonda su una ricostruzione in contrasto con le norme cardine che disciplinano la vendita e ogni contratto di scambio a carattere patrimoniale consentito dall'ordinamento. Ciò in quanto gli arbitri avrebbero, con la loro decisione, legittimato una vendita in cui l'acquirente della partecipazione avrebbe definito in modo del tutto discrezionale il prezzo di acquisto della stessa. Anche tale profilo di nullità non è meritevole di accoglimento. A prescindere dal fatto che possano ricondursi a norme di ordine pubblico



R.G. N. 4545/17

le disposizioni del codice in materia di compravendita, in ogni caso si rileva che gli accordi intercorsi tra le parti sono chiari nell'individuare quali dovevano essere i parametri di calcolo da utilizzare al fine di determinare il valore della partecipazione. È pertanto priva di fondamento la tesi sostenuta dall'odierno impugnante volta ad affermare che le modalità di calcolo adottate dal collegio arbitrale abbiano comportato una determinazione del prezzo potestativa, da intendersi, tale discrezionalità, a favore dell'odierna impugnata: non può farsi derivare dalle censure (di merito) in ordine alle modalità di calcolo fatte proprie dal collegio arbitrale, secondo un'interpretazione svolta dagli arbitri della volontà delle parti, la circostanza che quanto pattuito in un accordo tra le parti risulti, in realtà, frutto di una scelta meramente potestativa e per tale ragione in contrasto con le regole della compravendita in materia di determinazione del prezzo. In sostanza – in altri termini - le censure svolte da IVG alla decisione del lodo si sostanziano in vere e proprie censure di merito sulle valutazioni effettuate dal collegio arbitrale e sugli elementi adottati al fine di determinare il prezzo della cessione della partecipazione, e dunque non possono essere oggetto di alcuna valutazione in questa sede, in considerazione degli stretti limiti di sindacato di legittimità dell'impugnativa davanti alla Corte di Appello.

Il rigetto dell'impugnativa comporta la condanna di parte impugnante alla rifusione all'impugnata delle spese del presente giudizio, liquidate come in dispositivo.

PQM

La Corte, definitivamente pronunciando sull'impugnativa del lodo arbitrale di data 27.04.2017, così provvede:

- Rigetta le impugnative proposte;
- Condanna INVITALIA VENTURES SGR S.P.A. alla rifusione a HOLDING 76 S.R.L. delle spese del presente giudizio, liquidate in complessivi € 17.680,00, oltre rimborso di spese generali, Iva e c.n.p.a.

Milano, 26 marzo 2019

Il Presidente relatore

Anna Mantovani

