

PUBBLICAZIONE TRIMESTRALE

ISSN: 2279-9737

Rivista
di Diritto Bancario

dottrina
e giurisprudenza
commentata

APRILE / GIUGNO

2026

rivista.dirittobancario.it

DIREZIONE

DANNY BUSCH, GUIDO CALABRESI, PIERRE-HENRI CONAC,
RAFFAELE DI RAIMO, ALDO ANGELO DOLMETTA, GIUSEPPE FERRI
JR., RAFFAELE LENER, UDO REIFNER, FILIPPO SARTORI,
ANTONELLA SCIARRONE ALIBRANDI, THOMAS ULEN

COMITATO DI DIREZIONE

FILIPPO ANNUNZIATA, PAOLOEFISIO CORRIAS, MATTEO DE POLI,
ALBERTO LUPOI, ROBERTO NATOLI, MADDALENA RABITTI,
MADDALENA SEMERARO, ANDREA TUCCI

COMITATO SCIENTIFICO

STEFANO AMBROSINI, SANDRO AMOROSINO, SIDO BONFATTI,
FRANCESCO CAPRIGLIONE, FULVIO CORTESE, AURELIO GENTILI,
GIUSEPPE GUIZZI, BRUNO INZITARI, MARCO LAMANDINI, DANIELE
MAFFEIS, RAINER MASERA, UGO MATTEI, ALESSANDRO
MELCHIONDA, UGO PATRONI GRIFFI, GIUSEPPE SANTONI,
FRANCESCO TESAURO+

COMITATO ESECUTIVO

ROBERTO NATOLI, FILIPPO SARTORI, MADDALENA SEMERARO

COMITATO EDITORIALE

ADRIANA ANDREI, ANGELA MARIA AROMOLO DE RINALDIS,
SEBASTIANO BELFI, GIOVANNI BERTI DE MARINIS, BENEDETTA
BONFANTI, ALESSANDRA CAMEDDA, ANDREA CARRISI, GABRIELLA
CAZZETTA, EDOARDO CECCHINATO, PAOLA DASSISTI, ANTONIO
DAVOLA, ANGELA GALATO, ALBERTO GALLARATI, EDOARDO
GROSSULE, LUCA SERAFINO LENTINI, PAOLA LUCANTONI, EUGENIA
MACCHIAVELLO, UGO MALVAGNA, ALBERTO MAGER, EMANUELA
MIGLIACCIO, GIANPAOLO PANETTA, FRANCESCO PETROSINO,
ELISABETTA PIRAS, CHIARA PRESCIANI, FRANCESCO QUARTA,
ELEONORA RAJNERI, CARMELA ROBUSTELLA, GIULIA TERRANOVA,
DAVIDE TOCCOLI, VERONICA ZERBA (SECRETARIO DI REDAZIONE)

COORDINAMENTO EDITORIALE

UGO MALVAGNA

NORME PER LA VALUTAZIONE E LA PUBBLICAZIONE

LA RIVISTA DI DIRITTO BANCARIO SELEZIONA I CONTRIBUTI OGGETTO DI PUBBLICAZIONE SULLA BASE DELLE NORME SEGUENTI.

I CONTRIBUTI PROPOSTI ALLA RIVISTA PER LA PUBBLICAZIONE VENGONO ASSEGNATI DAL SISTEMA INFORMATICO A DUE VALUTATORI, SORTEGGIATI ALL'INTERNO DI UN ELENCO DI ORDINARI, ASSOCIATI E RICERCATORI IN MATERIE GIURIDICHE, ESTRATTI DA UNA LISTA PERIODICAMENTE SOGGETTA A RINNOVAMENTO.

I CONTRIBUTI SONO ANONIMIZZATI PRIMA DELL'INVIO AI VALUTATORI.

LE SCHEDE DI VALUTAZIONE SONO INVIATE AGLI AUTORI PREVIA ANONIMIZZAZIONE.

QUALORA UNO O ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO UN PARERE FAVOREVOLE ALLA PUBBLICAZIONE SUBORDINATO ALL'INTRODUZIONE DI MODIFICHE AGGIUNTE E CORREZIONI, LA DIREZIONE ESECUTIVA VERIFICA CHE L'AUTORE ABBA APPORTATO LE MODIFICHE RICHIESTE.

QUALORA ENTRAMBI I VALUTATORI ESPRIMANO PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO VIENE RIFIUTATO. QUALORA SOLO UNO DEI VALUTATORI ESPRIMA PARERE NEGATIVO ALLA PUBBLICAZIONE, IL CONTRIBUTO È SOTTOPOSTO AL COMITATO ESECUTIVO, IL QUALE ASSUME LA DECISIONE FINALE IN ORDINE ALLA PUBBLICAZIONE PREVIO PARERE DI UN COMPONENTE DELLA DIREZIONE SCELTO RATIONE MATERIAE.

Rivista | dottrina
di Diritto Bancario | e giurisprudenza
commentata

SEDE DELLA REDAZIONE

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI TRENTO, FACOLTÀ DI GIURISPRUDENZA, VIA VERDI 53,
(38122) TRENTO – TEL. 0461 283836

La pubblicità immobiliare per i beni apportati a fondi comuni d'investimento va curata nei confronti della SGR*

SOMMARIO: 1. Il caso – 2. La pubblicità relativa agli immobili dei fondi comuni – 3. Pubblicità immobiliare e patrimoni separati – 4. Nullità delle formalità curate nei confronti dei fondi comuni – 5. La responsabilità notarile.

1. Il caso

Con l'ordinanza in epigrafe la Cassazione conferma la propria consolidata giurisprudenza relativa alla natura giuridica dei fondi comuni di investimento: essi sono patrimoni separati della società di gestione e non godono di soggettività giuridica. Sul punto il t.u.f. è netto: per l'art. 1, lett j), il fondo comune è definito come «il patrimonio autonomo, suddiviso in quote, di pertinenza di una pluralità di partecipanti, gestito in monte»; per l'art. 36, comma 4 (già comma 6, nel testo originario), «[c]iascun fondo comune di investimento, o ciascun comparto di uno stesso fondo, costituisce patrimonio autonomo, distinto a tutti gli effetti dal patrimonio della società di gestione del risparmio e da quello di ciascun partecipante, nonché da ogni altro patrimonio gestito dalla medesima società; delle obbligazioni contratte per conto del fondo, la Sgr risponde esclusivamente con il patrimonio del fondo medesimo»¹.

La questione riguarda un contratto di appalto tra una SGR e un'impresa, relativo alla custodia di impianti fotovoltaici facenti parte di un fondo comune di investimento. L'appaltatore agiva per il mancato pagamento del corrispettivo pattuito e citava in giudizio la SGR in proprio; la SGR eccepiva, oltre all'asserita estinzione del debito, la propria carenza di legittimazione passiva, in quanto la domanda doveva essere svolta nei suoi confronti quale gestore del fondo e non in proprio,

*Angelo Chianale, Professore ordinario di Diritto Civile presso l'Università di Torino, notaio in Torino.

¹ Per l'esame della modifica legislativa del D.L. n. 78/2010, conv. con L. n. 122/2010, in relazione alla natura giuridica dei fondi comuni v. L. BULLO, *Trust, destinazione patrimoniale ex art. 2545 ter c.c. e fondi comuni di investimento ex art. 36, comma 6°, del t.u.f.: quale modello di segregazione patrimoniale?*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, 4, 535 ss.

a fronte della vigenza del principio di separazione tra il patrimonio del fondo e quello della SGR.

L'eccezione processuale viene respinta dai giudici di merito. La sentenza d'appello in particolare osserva che «i fondi di investimento non costituivano soggetti di diritto a sé stanti, bensì patrimoni separati della società di gestione che li aveva istituiti, il che rendeva addirittura insostenibile la pretesa di fare intestare beni immobili al fondo, in luogo della società di gestione».

La Cassazione rigetta il ricorso presentato dalla SGR e in punto di legittimazione passiva ritiene corretta l'azione intentata contro la società senza indicazione del fondo comune nel quale erano compresi gli immobili oggetto dell'appalto. Infatti la corte ribadisce che gli immobili acquistati nell'interesse del fondo comune sono di titolarità formale della SGR: la motivazione adotta il termine parzialmente atecnico sul piano civilistico di *intestazione* (seguendo il lessico già utilizzato dalla nota Cass. n. 16605/2010, poi confluito nella successiva giurisprudenza e ripreso anche nella recentissima Cass. n. 29571/2025). Ne segue che i rapporti obbligatori relativi a quegli immobili, come l'appalto in questione, fanno capo esclusivamente alla società di gestione, che ne risponde nei limiti del patrimonio del fondo.

La decisione offre così lo spunto per rivisitare la questione della modalità di esecuzione della pubblicità immobiliare per i beni facenti parte dei fondi comuni: le formalità pubblicitarie (trascrizione di acquisti, preliminari di vendita, alienazioni e iscrizioni di ipoteche) e l'intestazione catastale vanno curate nei confronti della SGR e non dei fondi comuni. Risulta talvolta ancora seguita nella prassi notarile l'opposta soluzione della trascrizione nei confronti del fondo comune.

2. La pubblicità relativa agli immobili dei fondi comuni

a) Le iniziali indicazioni della prassi: formalità nei confronti dei fondi

In passato la Circ. Min. Finanze 11 novembre 1999, n. 218/T, aveva dato le prime istruzioni alle Conservatorie in merito alla pubblicità immobiliare da eseguire nei confronti dei fondi comuni di allora recentissima istituzione. Secondo la circolare «l'esigenza di evidenziare in maniera incontrovertibile la titolarità, in capo ai fondi immobiliari in questione, dei beni facenti parte dei fondi medesimi, non può che essere

garantita dall'esecuzione delle formalità di trascrizione degli atti di costituzione mediante conferimento a favore esclusivo del fondo»². Questa soluzione pratica discendeva con tutta evidenza dalla soggettività giuridica che il Ministero riteneva di riconoscere ai fondi comuni: in tal senso si era pronunciato in sede consultiva il Consiglio di Stato con il parere 11 maggio 1999, n. 108³, e si esprimeva parte della dottrina⁴. Per la verità nel formante legale si rinvengono dizioni non univoche: il comma 6 del citato art. 36 (ora comma 4) menziona *i beni di pertinenza dei fondi gestiti*, senza cioè far risultare un regime di appartenenza formale dei beni in capo al fondo; diversamente l'art. 4, comma 2, del D.L. 25 settembre 2001, n. 351, fa riferimento *ai trasferimenti dei beni immobili ai fondi comuni di investimento* e il comma 2 *bis* menziona *i finanziamenti concessi ai fondi*; ancora nel 2011 nella legislazione speciale si legge di *trasferimento di immobili ai fondi* e di fondi che *possono acquistare immobili* (art. 6 L. 12 dicembre 2011, n. 183). In dottrina erano presenti varie, diverse opzioni ricostruttive⁵.

Il Consiglio nazionale del notariato nel Quesito n. 706-2006/C, *Fondi immobiliari chiusi e trascrizione*, osservava che «la prospettiva più coerente con i principi dell'ordinamento, nonché con le riflessioni dottrinarie in tema di vincoli di destinazione, dovrebbe condurre all'effettuazione della pubblicità a favore della SGR». Ma di fronte alle fonti secondarie così concludeva: «muovendo dalle determinazioni specifiche in tema (Circolare del Ministero e parere del Consiglio di Stato), non sembra potersi affermare l'illegittimità delle trascrizioni ed iscrizioni effettuate a favore e contro il fondo immobiliare». Veniva così ammessa l'equivalenza tra le due diverse soluzioni pubblicitarie.

²La Circolare 128/T-1999 aggiungeva che al fine di assicurare «una completa ed esaustiva pubblicità dei particolari rapporti giuridici ricollegabili alla gestione dei fondi immobiliari in parola, appare indispensabile la presentazione di una domanda di annotazione del peculiare vincolo gestorio esistente, da eseguire a margine della trascrizione degli atti predetti».

³In *Foro. amm.*, 2000, 76, 3, 2225 ss.

⁴Cfr. P. CALICETI, *Vecchie e nuove questioni in tema di fondi comuni d'investimento*, in *Riv. dir. civ.*, 2012, 3, 226 ss.

⁵Cfr. U. DE PONTI, *I fondi comuni d'investimento*, Milano, 1983; G. FERRI JR., *Patrimonio e gestione. Spunti per una ricostruzione sistematica dei fondi comuni di investimento*, in *Riv. dir. comm.*, 1992, I, 1-2, 25 ss.; M. CAVANNA, *Fondi comuni di investimento e Sicav*, in *Tratt. Rescigno*, XVI, I, 2° ed., Torino 2008, 48.

La prassi notarile in genere seguiva le istruzioni ministeriali e si indirizzava verso l'esecuzione delle formalità pubblicitarie a favore e contro i fondi comuni, anziché considerare le rispettive SGR.

b) *Il successivo orientamento della Cassazione: formalità nei confronti della SGR*

In maniera all'epoca inaspettata, la sentenza Cass., 15 luglio 2010, n. 16605 (estensore Rordorf), è intervenuta con estrema lucidità e precisione sulla questione⁶. Nel caso deciso dalla corte una SGR presentava reclamo contro il decreto emesso dal tribunale fallimentare contenente il trasferimento di un immobile alberghiero: il giudice aveva disposto il trasferimento a favore della SGR, con conseguente trascrizione in suo nome, mentre la società richiedeva che il trasferimento fosse emesso a favore del fondo comune, per conto del quale la SGR aveva versato il prezzo di aggiudicazione, menzionando in occasione del pagamento i dati del fondo al quale desiderava apportare l'immobile.

La Cassazione ricostruisce l'insieme normativo relativo ai fondi comuni e al termine di una approfondita motivazione nega si tratti di una speciale forma di comunione in favore dei sottoscrittori dei fondi. Essa conclude che i fondi non hanno soggettività giuridica, ma sono semplici patrimoni separati della società di gestione, e che la titolarità formale dei beni appartiene alla società che gestisce il fondo⁷. In sostanza viene accolta la tesi della proprietà fiduciaria della SGR risalente a Galgano⁸. In motivazione la Corte aggiunge che appare

⁶Cass., 15 luglio 2010, n. 16605, in *Giur. it.*, 2011, 2, 331 ss., con nota di L. BOGGIO, *Fondi comuni di investimento, separazione patrimoniale, interessi protetti e intestazione di beni immobili*, *ivi*, 333 ss.; in *Contratti*, 2011, 1, 27 ss., con nota di A. LAMORGESE, *I fondi comuni di investimento non hanno soggettività giuridica autonoma*, *ivi*, 31 ss.; sulla sentenza v. anche R. SANSONE, *La natura giuridica del fondo comune di investimento: una questione superata?*, in *Società*, 2011, 9, 1057 ss.; C. GHIGI, *Separazione patrimoniale e fondi comuni di investimento*, in *Giur. Comm.*, 2011, II, 5, 1146 ss.

⁷Più precisamente alla società promotrice del fondo, se diversa dalla società di gestione del fondo.

⁸Cfr. F. GALGANO, *Diritto civile e commerciale*, Padova, 1999, II, 1, 454, che prevale sulla tesi di R. COSTI, *Il mercato mobiliare*, Torino, 2000, 176, contrario alla proprietà della SGR.

«*evidentemente insostenibile la pretesa di far intestare beni immobili al fondo, anziché alla società di gestione*» (corsivo mio) e che «non si può certo postulare l'esistenza di un rapporto di mandato o di rappresentanza tra la medesima società di gestione ed il fondo».

Trattandosi di questione allora nuova la Cassazione fissa il principio di diritto: «[i] fondi comuni d'investimento (nella specie un fondo immobiliare chiuso) costituiscono patrimoni separati della società di gestione del risparmio che li ha istituiti, con la conseguenza che, in caso di acquisto immobiliare operato nell'interesse di un fondo, l'immobile acquistato deve essere intestato alla suindicata società di gestione». In questa regola giurisprudenziale la nozione di *intestazione* abbraccia sia la trascrizione sia l'intestazione catastale degli immobili acquistati.

Pertanto l'acquisto immobiliare effettuato dalla SGR per conto di un fondo comune si trascrive a favore della SGR; l'alienazione, la promessa di alienazione, le convenzioni edilizie e gli atti di vincolo, nonché i pignoramenti si trascrivono contro la SGR; del pari la concessione di ipoteca volontarie e le ipoteche giudiziali e tributarie si iscrivono contro la SGR.

c) *Lo Studio 90-2012/I del CNN*

La sentenza 16605/2010 scompiglia la prassi notarile che intanto si era formata. Il CNN emana allora uno Studio che contesta la lineare ricostruzione della natura giuridica dei fondi comuni offerta dalla Cassazione⁹. Il notariato percorre un'altra via: «non interessa accertare se il fondo sia o meno in sé una persona giuridica o un soggetto di diritto, ma verificare se sia o meno un soggetto di diritto ai fini dell'applicazione della disciplina di volta in volta rilevante, e dunque ora di quella della trascrizione». La natura giuridica dei fondi comuni è dunque cangiante, a seconda del punto di visuale e lo Studio sostiene l'esattezza della formalità pubblicitaria curata direttamente nei confronti dei fondi comuni, invitando a indicare nel quadro D della nota la menzione della SGR.

Viene poi esaminata la soluzione, considerata *alternativa*, accolta dalla Cassazione di effettuare la trascrizione a favore della SGR,

⁹A. PAOLINI, Studio 90-2012/I, *Fondi comuni immobiliari, S.G.R. e trascrizione*, in *Riv. dir. comm.*, 2013, II, 233 ss.

integrandola con l'annotazione del vincolo a favore del fondo nel quadro D. Lo Studio dubita però che la menzione nel quadro D sia sufficiente a perfezionare la separazione patrimoniale dei fondi comuni, senza considerare che quell'effetto discende direttamente dagli artt. 1 e 36 t.u.f. e non è subordinato a formalità pubblicitarie, al contrario di quanto ad esempio dispone l'art. 2447 *quinquies*, comma 2, c.c.

Ancora, si solleva la difficoltà di rendere pubblica la sostituzione della società di gestione, postulando che essa non potrebbe essere configurata come atto traslativo. Questo problema in realtà non esiste, come emerge da una pregevole sentenza della Corte d'Appello di Torino¹⁰: la sostituzione del gestore integra una successione a titolo particolare nel diritto di proprietà sugli immobili apportati al fondo e il «mutamento di tale titolarità formale dev'essere trascritto ex artt. 2643 e 2645 c.c., quale atto che produce il trasferimento della proprietà, sia pur formale, di beni immobili». In assenza di trascrizione la sostituzione del gestore è inopponibile ai terzi. Identica soluzione viene elaborata dalla dottrina più attenta in caso di sostituzione del trustee, mancando la soggettività giuridica del trust (v. *infra*)¹¹.

Lo Studio conclude che «le trascrizioni sino ad oggi effettuate non possono ritenersi invalide per il semplice fatto di aver aderito all'una o all'altra modalità operativa... Il dibattito sul grado di rilevanza del fondo come soggetto di diritto (e dunque sulla possibilità di poter essere qualificato in termini di persona giuridica o di centro di imputazione autonomo) non pare idoneo a determinare, di per sé, “incertezza sulle persone a cui si riferisce l'atto”». Purtroppo questa opinione è errata, come risulta dalla successiva giurisprudenza di legittimità.

¹⁰App. Torino, 19 aprile 2018, n. 508, che per gli immobili del fondo comune non adotta il termine di *intestazione* alla SGR, ma scrive che «il diritto di proprietà sull'immobile acquisito deve essere *riferito*» alla SGR.

¹¹Cfr. A. GALLARATI, *La pubblicità del diritto del trustee*, Torino, 2012, 123 s.; per la questione del decesso del trustee v. F. STEIDL, *La pubblicità della successione del trustee defunto*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2005, 2, 306 ss., che ritiene sufficiente un atto unilaterale in forma autentica proveniente dal nuovo trustee che accetta la nomina e chiede la trascrizione ai fini dell'art. 2650 c.c. a proprio favore e contro il trustee defunto; per il problema della mancata collaborazione di un trustee revocato v. D. MURITANO e S. BARTOLI, *Note sulle modalità del trasferimento dei beni in trust ai beneficiari alla cessazione del trust*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2007, 3, 407 ss.

E così alla fine il tentativo di salvare la prassi anteriore, facendo spallucce del principio di diritto sancito dalla Cassazione, è stato sovente utilizzato dai notai come fondamento per perpetuare quella prassi.

d) *La costante giurisprudenza successiva: formalità nei confronti della SGR*

Né la posizione del notariato né il tenore di alcune norme di legge, come quelle ricordate del 2011, hanno convinto i giudici di legittimità. L'assenza di soggettività giuridica dei fondi comuni è stata recepita, in maniera assolutamente unanime, da numerose pronunce di varie sezioni della Cassazione (la prima, la seconda e la quinta) che approvano espressamente e ripetono in virgolettato il principio di diritto espresso da Cass. n. 16605/2010¹². Inoltre la Cassazione ha pure dedotto che alla

¹²Si tratta di:

- Cass., 20 maggio 2013, n. 12187, ben presto applica in materia tributaria quel principio di diritto e afferma la legittimazione della SGR a ricorrere contro l'assegnazione del codice fiscale al fondo comune (regolamento di giurisdizione);

- Cass., 19 giugno 2013, n. 15319, parimenti sancisce la legittimazione della SGR a impugnare in proprio nome atti impositivi (avviso di liquidazione di imposte ipotecarie e catastali per l'apporto al fondo);

- Cass., 8 maggio 2019, n. 12062, per questione di legittimazione processuale applica il principio di Cass. 16605/2010 e osserva che «a tale orientamento va data continuità, non essendo prospettate serie ragioni a esso contrarie»;

- Cass., 30 dicembre 2020, n. 29888 (ord.), in *Nuova giur. comm.*, 2021, 3, 519 ss., con nota di G. VERÌ, *I confini della separazione patrimoniale nella gestione dei fondi comuni di investimento*, *ivi*, 522 ss.: pur essendo controversa la natura giuridica dei fondi comuni, si afferma che «il legislatore ... ha attribuito alla SGR la proprietà dei beni del fondo» e che, nonostante lo Studio del CNN, citato in giudizio, la tesi «fondata sul parere del Consiglio di Stato n. 108 del 1999, per la quale il fondo comune d'investimento avrebbe una soggettività propria, distinta da quella dei partecipanti e da quella della società di gestione che lo ha istituito, non ha pregio» (la SGR è tenuta in proprio al versamento dell'ICI);

- Cass., 19 maggio 2021, n. 13573 (ord.): l'apporto a un fondo da parte del sottoscrittore costituisce trasferimento della proprietà alla SGR (ne segue la decadenza da agevolazioni fiscali che richiedono la non alienazione del bene);

- Cass., 9 marzo 2023, n. 7116 (ord.): per la corte ogni «attività negoziale o processuale posta in essere nell'interesse del patrimonio separato non può che venire espletata in nome del soggetto che di esso è titolare», la SGR, e (nuovamente) la tesi «fondata sul parere del Consiglio di Stato n. 108 del 1999, per la quale il fondo

SGR fanno capo anche i rapporti obbligatori relativi ai beni apportati al fondo comune¹³. Sul piano processuale la regola posta da Cass. n. 16605/2010 ha prodotto un ulteriore, coerente principio di diritto, espresso da Cass., 15 febbraio 2023, n. 4741¹⁴: soltanto le SGR godono di legittimazione attiva e passiva, in proprio nome, per controversie relative ai beni dei fondi comuni e il giudicato si forma nei loro confronti. Infine l'assenza di soggettività giuridica dei fondi comuni viene riaffermata *obiter* in due sentenze che concedono al sottoscrittore di impugnare le deliberazioni assunte dall'assemblea dei partecipanti al fondo¹⁵.

Anche nella giurisprudenza di merito il principio di diritto posto da Cass. n. 16605/2010 trova ampia condivisione¹⁶. In particolare, con

comune d'investimento avrebbe una soggettività giuridica propria ... non ha pregio» (la SGR, titolare formale degli immobili, è tenuta in proprio al pagamento dell'IMU);

- Cass., 5 febbraio 2024, n. 3218: l'acquisto immobiliare viene intestato alla SGR «che ne assume una titolarità meramente formale e funzionale agli obiettivi prestabiliti di investimento» (imposta di registro fissa applicabile alla sottoscrizione di quote di un fondo comune con apporto immobiliare);

- Cass., 12 giugno 2024, n. 16285: in materia di IVA la SGR gode di soggettività attiva e passiva (tiene la contabilità per il fondo, redige le relative dichiarazioni, versa l'imposta in quanto soggetto passivo «sotto il profilo meramente formale») pur non essendo responsabile sussidiario di tale imposta;

- Cass., 22 dicembre 2024, n. 33895 (ord.), e le sentenze pressoché identiche Cass., 18 giugno 2025, n. 16421, Cass., 20 ottobre 2025, n. 27854 e n. 27859, Cass., 7 novembre 2025, n. 29570 e n. 29571, ancora una volta riconducono l'imposizione IMU alla SGR e non al fondo comune.

¹³Si tratta di Cass. Civ., 22 settembre 2025, n. 25875 (ord.): premesso che gli immobili sono *intestati* alla SGR, per i relativi contratti a effetti obbligatori i «soggetti passivi del rapporto obbligatorio sono le società di gestione, come tali tenute al pagamento dei debiti» (locazione di immobili del fondo).

¹⁴«Se nel corso del processo, in cui è controverso un diritto attinente a un fondo comune di investimento, si trasferiscono da una società di gestione all'altra ... i rapporti di gestione relativi al fondo, il processo prosegue tra le parti originarie. La società di gestione subentrata nella gestione può intervenire o essere chiamata nel processo e la società alienante può esserne estromessa».

¹⁵V. le gemelle Cass., 11 maggio 2025, n. 12474 e n. 12479.

¹⁶App. Milano, sez. imp., 18 febbraio 2021, n. 1318, dall'assenza di soggettività giuridica dei fondi comuni trae il corollario della natura puramente contrattuale verso la SGR, e non associativa, del rapporto con i partecipanti ai fondi; similmente Trib. Roma, 17 febbraio 2021, n. 2889, per un'azione di responsabilità del partecipante; Trib. Pordenone, 28 settembre 2021, n. 620, riconosce alla SGR la legittimazione sostanziale e processuale per un comodato dell'immobile del fondo comune; Trib.

riferimento all'attività immobiliare, si è deciso che il mediatore ha diritto di chiedere la propria provvigione alla SGR, e non al fondo comune, per l'opera svolta in relazione alla compravendita di immobili del fondo¹⁷, e che la SGR è legittimata passiva all'azione risarcitoria ex art. 1669 c.c. per vizi della costruzione effettuata nell'ambito della gestione di un fondo comune, pur rispondendo nei limiti del patrimonio del fondo¹⁸. Sul tema qui in esame si è deciso che la trascrizione dell'acquisto immobiliare va curata a favore della SGR, menzionando il fondo comune nel quadro D della nota¹⁹.

e) *La dottrina*

Vale la pena infine di ricordare che la dottrina ha parimenti accolto la necessità di curare le formalità pubblicitarie nei confronti delle SGR, e non dei fondi comuni per gli immobili afferenti a questi ultimi²⁰. Già nel 2016 si trova riferito «l'orientamento, *oramai costante* della Corte di Cassazione, secondo cui la trascrizione degli acquisti di diritti reali su immobili, effettuati dalla società di gestione di risparmio che agisca per conto di un fondo comune di investimento, deve essere eseguita in favore della società»²¹.

Resistono alcune opinioni, sovente provenienti dalla dottrina notarile, che sostengono ancora le formalità nei confronti dei fondi comuni o che riconoscono ammissibili entrambe le modalità di

Ferrara, 6 settembre 2023, n. 641, per un'espropriazione diretta contro il fondo comune osserva che la SGR può eccepire l'improcedibilità (nel caso non sollevata). Invece nella giurisprudenza amministrativa T.A.R. Lombardia, sez. V, 4 luglio 2024, non smentisce il parere del Consiglio di Stato del 1999 e non prende posizione sull'intestazione dei beni apportati al un fondo comune, essendo irrilevante la questione per la decisione.

¹⁷Così App. Roma, 23 luglio 2018, n. 5117.

¹⁸Così Trib. Milano, 18 giugno 2018, n. 6792.

¹⁹Trib. Mantova, 19 maggio 2016, in *Trust e dintorni* disponibile su https://www.dirittobancario.it/wp-content/uploads/sites/default/files/allegati/tribunale_di_mantova_19_maggio_2016_0.pdf.

²⁰Cfr. R. VIGO, *Impresa e pubblicità immobiliare*, Milano, 2001, 12 ss.

²¹A. GALLARATI, *La trascrizione degli acquisti immobiliari perfezionati da SGR e Trustee per conto di fondi privi (o meno?) di soggettività giuridica. Soluzioni non univoche*, in questa *Rivista*, 2016, II, 49 ss. (corsivo mio).

esecuzione della pubblicità immobiliare²². In particolare si sostiene la trascrizione a favore dei fondi comuni assegnando loro una limitata soggettività ai soli fini pubblicitari: «il fondo si soggettivizza per i fini di cui all'art. 2659 (una forma di entificazione monofunzionale, quindi)»²³.

Si può anche convenire che si presenta una netta divaricazione tra le regole della pubblicità immobiliare e la disciplina sostanziale commercialistica e che la soggettività giuridica quale categoria ordinante del sistema civilistico è stata messa in crisi, da lungo tempo ormai, dall'evoluzione dei fenomeni associativi²⁴. Ma il sistema della pubblicità immobiliare opera necessariamente in riferimento a un soggetto – come risulta dall'art. 2659 c.c. – e si presta perfettamente a segnalare le vicende relative alla proprietà spettante alla SGR. Si tratta certo di una proprietà conformata dagli obblighi che gravano sulla SGR nella gestione del fondo comune: infatti in giurisprudenza viene

²²Cfr. G. BARALIS, *Fondi immobiliari e SGR: problemi di pubblicità immobiliare*, in *Riv. not.*, 2012, 6, 1249 ss., e ID., *La nota di trascrizione*, in *Tratt. della trascrizione Gabrielli-Gazzoni*, III, San Mauro Torinese, 2014, 59 ss., favorevole alla soggettivizzazione pubblicitaria del fondo; A. BUSANI, *Conseguenze della soggettività del fondo immobiliare (passaggio di immobile da fondo a fondo, sostituzione della s.g.r., fusione di fondi)*, in *Società*, 2017, 1, 11, 1239 ss., e ID., *Fondi comuni d'investimento senza soggettività giuridica*, in *Il Sole24Ore*, 8 ottobre 2019, 22, che contesta l'orientamento della Cassazione; R. COLAIORI, *La destinazione intrasoggettiva di beni immobili nel sistema dei fondi comuni di investimento*, in *Riv. not.*, 2014, 1, 11 ss., che ipotizza anche la doppia trascrizione, a favore della SGR per l'acquisto e contro la stessa SGR per il vincolo di destinazione al fondo; L. IACUMIN, *I fondi comuni di investimento. Diritto sostanziale e processo*, Trieste, 2020, 280 ss., sull'errato presupposto che la trascrizione serve a rendere opponibile l'autonomia patrimoniale dei fondi comuni.

La trascrizione in via alternativa sia a favore del trust sia a favore del trustee è sostenuta da A. DI SAPIO e D. MURITANO, *Trust e trascrizione: quello che la Cassazione ha detto (e ha dato) e quello che non ha detto (e non ha dato)*, in *Vita notar.*, 2017, 1, 1 ss., e più ampiamente IID., *“Trust” o “trustee” nella trascrizione immobiliare (parte I) e (parte II)*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2017, rispettivamente in fasc. 3, 236 ss. e fasc. 4, 361 ss.; ma dimostra che tale soluzione contrasta con la struttura a base personale dei registri immobiliari P. BOERO, *La trascrizione immobiliare. Vol. II: I trasferimenti e i vincoli*, in Aa.Vv., *Tratt. Cicu-Messineo*, Milano, 2021, 608 s.

²³G. BARALIS, *La nota di trascrizione*, cit., 65; possibilista verso «una soggettività contingente e limitata a fini pubblicitari» P. BOERO, *op.cit.*, 610 s.

²⁴Così esattamente G. BARALIS, *La nota di trascrizione*, cit., 62 e 65.

adoperata la locuzione *titolarità formale* (ad es. in Cass., 12062/2019), che governa le vicende pubblicitarie.

3. *Pubblicità immobiliare e patrimoni separati*

La questione in esame merita di essere brevemente inquadrata in uno sfondo più ampio. La separazione patrimoniale negli ultimi decenni si è andata ampliando e sono sorti problemi pubblicitari paralleli a quelli esaminati per le SGR e i fondi comuni.

La Cassazione ha affrontato il caso degli immobili conferiti in trust e ha risolto il quesito pubblicitario seguendo la stessa linea interpretativa sviluppata per i fondi comuni. Il trust non è munito di soggettività giuridica e pertanto trascrizioni e iscrizioni immobiliari vanno eseguite nei confronti del trustee. La nota Cass., 27 gennaio 2017, n. 2043²⁵, approva la chiusura anticipata di una procedura esecutiva seguita al pignoramento di beni immobili effettuato nei confronti del trust poiché questo non è un ente dotato di personalità giuridica, né di soggettività, ma un mero insieme di beni e rapporti destinati ad un fine determinato e formalmente intestati al trustee. Nel caso deciso la nota di trascrizione univocamente identifica nel solo trust il soggetto contro cui è eseguita la formalità e secondo la corte «le esigenze di rigore formale che permeano il regime di pubblicità immobiliare non consentono di interpretare il pignoramento e la relativa nota di trascrizione come riferiti, anziché al trust in persona del trustee, a quest'ultimo di persona, ma in detta specifica qualità».

Più di recente anche Cass., 23 dicembre 2024, n. 34075, decide che la trascrizione di un pignoramento immobiliare eseguita contro il trust è affetta da nullità a sensi dell'art. 2665 c.c. «in ragione dell'assoluta indeterminatezza (*melius*, inesistenza) del soggetto a cui la formalità si riferisce», essendo a tale fine irrilevante indicare nel quadro D della nota l'identità del trustee. La soluzione è corroborata dalla corte proprio

²⁵Cass., 27 gennaio 2017, n. 2043, in *Corr. giur.*, 2017, 6, 781 ss., con ampia nota di M. LUPOI, *La metabolizzazione del trust*, *ivi*, 784 ss.; in *Giur. it.*, 2017, 8-9, 1817 ss., con nota di M. RIZZUTI, *La soggettività dei patrimoni destinati ai fini della trascrizione*, *ivi*, 1820 ss., conferma la decisione di primo grado di Trib. Reggio Emilia, 25 marzo 2013, in *Nuova giur. comm.*, 2013, I, 10, 898 ss., con nota adesiva di F. CAMPIONE, *Il pignoramento immobiliare eseguito nei confronti del trust: profili sostanziali e processuali*, *ivi*, 904 ss.

mediante il richiamo al principio di diritto sancito da Cass. n. 16605/2010 per SGR e fondi comuni²⁶.

Alla stessa conclusione merita approdare per la pubblicità immobiliare relativa ai patrimoni di s.p.a. destinati a specifici affari: sia la trascrizione della delibera che li istituisce richiesta dall'art. 2447 *quinquies*, comma 2, c.c. sia le formalità relative ai loro immobili sono curate nei confronti della s.p.a. Così anche per i patrimoni degli enti ecclesiastici destinati ad attività del Terzo Settore, qualora vi siano inclusi beni immobili²⁷.

Dunque la regola sulle formalità pubblicitarie relative alle SGR per gli immobili dei fondi comuni da esse gestiti si inserisce nell'interpretazione che rende coerente la soggettività giuridica con le formalità di trascrizione e iscrizione. La difficoltà pratica che sovente viene sollevata, in caso di sostituzione della SGR ovvero di passaggio di un immobile da un fondo comune ad altro fondo comune gestito dalla medesima SGR, non è sufficiente per confutare la soluzione giurisprudenziale: a tali vicende può comunque essere data idonea segnalazione pubblicitaria²⁸.

4. Nullità delle formalità curate nei confronti dei fondi comuni

Secondo i principi generali – richiamati dalla ricordata Cass. 34075/2024 – la formalità curata nei confronti del fondo comune, cioè di un soggetto inesistente, è affetta da nullità a sensi dell'art. 2665 c.c. In effetti vi è assoluta indeterminatezza sul soggetto a favore o contro il quale viene curata la formalità, proprio perché è un non-soggetto giuridico²⁹. L'indicazione nella nota del codice fiscale della SGR – posto che il fondo comune ne è sprovvisto – non soltanto è irrilevante,

²⁶ Nello stesso senso v. già Trib. Reggio Emilia, 10 giugno 2013.

²⁷ Cfr. A. CHIANALE, *I patrimoni destinati degli enti religiosi per l'impresa sociale e il Terzo settore*, in *Rass. dir. civ.*, 2020, 4, 1195 ss.

²⁸ Cfr. G. PETRELLI, *Destinazioni patrimoniali e trust*, Milano, 2019, 373 ss., per la surrogazione reale di beni tra patrimoni destinati; anche secondo G. BARALIS, *La nota di trascrizione*, cit., 64, la traslazione di un immobile da un fondo a un altro si può pubblicizzare.

²⁹ Secondo R. TRIOLA e M. VARCACCIO GAROFALO, *La trascrizione tra vecchi e nuovi problemi*, Torino, 2017, 116, in riferimento alla trascrizione a favore del trust, si verifica in simili casi l'assoluta incertezza sul soggetto che rende invalida la formalità ex art. 2665 c.c. in quanto la nota indica un soggetto inesistente.

ma anzi contrasta con l'art. 2659, n. 1), c.c., che impone di indicare il codice fiscale della parte, nei cui confronti si esegue la formalità. Né ha pregio l'osservazione che tramite quel codice fiscale sia in pratica possibile rintracciare il soggetto interessato dalla vicenda pubblicitaria, in quanto nell'impianto vigente del sistema della pubblicità immobiliare la ricerca nei registri va eseguita con il nominativo dei soggetti, mentre l'uso del codice fiscale è un ausilio pratico.

Le conseguenze di tale nullità sono gravi e variegate.

In relazione all'acquisto di immobili perfezionato dalla SGR per conto di un fondo comune, il trasferimento, certamente valido ed efficace tra le parti, non risulta opponibile ai terzi che in seguito curino formalità confliggenti contro l'alienante, a sensi dell'art. 2644 c.c. Un qualunque creditore dell'alienante che trascrive il pignoramento o iscrive l'ipoteca giudiziale, ovvero l'ente della riscossione che iscrive la propria ipoteca contro l'alienante, prevalgono rispetto alla SGR acquirente e possono espropriare l'immobile. Inoltre la trascrizione eseguita a favore del fondo comune rende inopponibile il trasferimento al curatore della liquidazione giudiziale dell'alienante (art. 145 CCII, già art. 45 l.fall.). L'immobile viene così appreso nella massa fallimentare dell'alienante.

Per la vendita dei beni, invece, la trascrizione contro il fondo, e non contro la SGR alienante, comporta l'inopponibilità dell'acquisto fatto dal terzo compratore. Il che assume una particolare rilevanza in caso di costruzione o ristrutturazione con frazionamento e vendita di complessi immobiliari da parte della SGR tramite l'istituzione di fondi comuni d'investimento: i creditori del patrimonio separato costituito dal fondo possono aggredire i beni venduti agli acquirenti. Se poi sia l'acquisto sia le vendite sono trascritte nei confronti del fondo comune, anziché della SGR, ne segue che le formalità prese contro l'iniziale alienante sono opponibili agli acquirenti delle porzioni immobiliari frazionate e vendute dalla SGR.

Ancora, la sequenza di trascrizione (errata) dell'acquisto a favore del fondo comune e di trascrizione (corretta) della successiva vendita contro la SGR, comporta l'assenza della continuità delle trascrizioni, con le note conseguenze disposte dall'art. 2650 c.c.

Per la concessione di ipoteche volontarie a favore delle banche, che finanziano sia l'acquisto sia gli interventi di costruzione o ristrutturazione di complessi apportati ai fondi comuni, l'iscrizione

curata contro il fondo comune è improduttiva della garanzia reale. La natura costitutiva della relativa pubblicità impedisce che si perfezioni la garanzia e il credito del finanziatore rimane chirografario.

5. La responsabilità notarile

Merita infine riflettere sulla posizione del notaio che riceve atti immobiliari per le società di gestione di fondi immobiliari.

Dall'esposizione che precede emerge con nettezza che oggi – a differenza degli anni 1999/2013 – non esistono due orientamenti contrapposti, uno favorevole a curare le formalità pubblicitarie nei confronti dei fondi comuni e l'altro nei confronti delle SGR. Da un lato esistono una risalente istruzione ministeriale conforme al parere del Consiglio di Stato, lo Studio del CNN redatto in risposta a Cass. 16605/2010 e parte della dottrina. Dall'altro lato troviamo uno specifico principio di diritto espresso dalla Cassazione nel 2010, approvato da una compatta e costante giurisprudenza di legittimità e da un'ampia giurisprudenza di merito: vale la pena ricordare che si tratta della tesi espressa da Francesco Galgano e accolta dal giudice Renato Rordorf (parafrasando Enrico Cuccia ... *anche nel diritto le opinioni si pesano, non si contano*).

Pertanto il notaio oggi non si trova più di fronte a un problema tecnico di speciale difficoltà (v. art. 2236 c.c.), suscettibile di soluzioni differenti, come si poteva ritenere quindici anni or sono. L'applicazione delle disposizioni di legge non è immutabile e tra i due orientamenti, un tempo contrapposti, uno soltanto è emerso come prevalente: la responsabilità del notaio per i danni derivanti dall'errata pubblicità immobiliare è certa, in quanto la costante giurisprudenza di legittimità può essere agevolmente verificata compulsando un qualunque sito giuridico.

Se poi il notaio consapevolmente trascura Galgano e Rordorf, rifiuta di seguire la regola accolta dalla Cassazione e invoca la Circolare 218/T-1999 o lo Studio 90-2012/I del CNN, non più attuali, tiene una condotta piuttosto imprudente. E' indubbio che l'esecuzione della pubblicità immobiliare è rimessa esclusivamente al notaio dall'art. 2671 c.c. Quale obbligo derivante dall'esercizio della pubblica funzione il notaio non può certo limitarsi a seguire un documenti di prassi ancora accreditato presso le Conservatorie dei registri immobiliari.