

lawalert

le ultime novità in tema di
normative e giurisprudenza

I limiti dell'intervento volontario e il requisito dell'attualità del danno nelle azioni risarcitorie: la posizione del Tribunale di Milano in materia di cartolarizzazioni (Trib. Milano, 9 marzo 2026, n. 2017/2026).

La sentenza in esame si inserisce nel contesto di una complessa operazione di cartolarizzazione di crediti sanitari, nell'ambito della quale un gestore di fondo di investimento, in qualità di titolare di titoli *senior* e cessionario dei diritti risarcitori dei precedenti sottoscrittori, ha agito per ottenere il risarcimento dei danni derivanti dalla diminuzione del valore di circolazione dei titoli, dalle commissioni asseritamente illecite e dal futuro mancato integrale rimborso dei titoli e degli interessi.

Le operazioni di cartolarizzazione, disciplinate dalla Legge 30 aprile 1999, n. 130, consistono nella cessione a titolo oneroso di crediti pecuniari da parte dell'*originator* a una società veicolo (SPV - *special purpose vehicle*), costituita *ad hoc* per la realizzazione dell'operazione. La SPV acquista i crediti mediante le risorse raccolte attraverso l'emissione di titoli di debito (ABS - *asset-backed securities* o *notes*) collocati presso investitori professionali. Il rimborso dei titoli avviene esclusivamente attraverso i flussi di cassa generati dai crediti ceduti, e la SPV risponde delle proprie obbligazioni nei limiti di tali flussi.

Esclusi dal giudizio il *master servicer* (con cui è stato raggiunto un accordo transattivo prima dell'instaurazione del giudizio) e le SPV - queste ultime intervenute tardivamente e, come si vedrà, inammissibilmente - il giudizio è stato instaurato nei confronti di una pluralità di soggetti partecipanti, a vario titolo, alla strutturazione e gestione dell'operazione, tra cui: lo *sponsor*, ossia il promotore delle operazioni di cartolarizzazione; l'*arranger*, incaricato di strutturare le operazioni, individuare gli agenti delle SPV, definire la struttura delle operazioni di cartolarizzazione e redigere la documentazione contrattuale; l'*asset manager*, incaricato di individuare e selezionare i portafogli di crediti acquistati dalle SPV; il garante della restituzione, responsabile del rimborso, da parte dei cedenti, del corrispettivo versato alle SPV in caso di risoluzione dei contratti di cessione dei crediti; il *sub-servicer*, incaricato di assistere le SPV nella gestione, nell'incasso e nel recupero dei crediti, nonché di fornire i *report* sullo stato delle procedure di recupero nei confronti dei debitori ceduti; il *representative of the noteholders* (RoN), responsabile dell'esecuzione delle decisioni assunte dall'assemblea dei portatori dei titoli, con facoltà di istruire il *servicer* e il *sub-servicer*; il *calculation agent*, incaricato di determinare gli importi dovuti ai portatori dei titoli.

In tale contesto, il Tribunale di Milano si è pronunciato su rilevanti questioni sia processuali, in tema di intervento volontario del terzo, sia sostanziali, con riferimento alla configurabilità di un danno risarcibile in operazioni ancora in corso.

1. Inammissibilità dell'intervento volontario autonomo tardivo.

Le SPV sono intervenute in giudizio ai sensi dell'art. 105 c.p.c. dopo la scadenza dei termini istruttori di cui al previgente art. 183, comma 6, c.p.c., ma prima dell'udienza per la discussione sulle istanze istruttorie.

Il Tribunale di Milano ha qualificato tale intervento come autonomo principale, in quanto volto a introdurre domande nuove, in parte incompatibili con quelle attoree, con conseguente ampliamento del *petitum* e del *thema decidendum*. Pur riconoscendo che, secondo il previgente art. 268 c.p.c., l'intervento è ammissibile fino alla precisazione delle conclusioni, il Tribunale di Milano - richiamate le preclusioni per la proposizione di domande nuove in capo ad attore e convenuti - ha valorizzato l'orientamento giurisprudenziale più restrittivo, che rende inammissibile l'intervento autonomo del terzo, se successivo alla scadenza dei termini istruttori.

Detta interpretazione giurisprudenziale si pone nel solco di una giurisprudenza di merito (cfr. Trib. Napoli, 27 febbraio 2024, n. 2336; Trib. Roma, 31 marzo 2023 n. 5208; Trib. Milano, 7 luglio 2021, n. 5963) consapevolmente dissidente rispetto all'orientamento più elastico della Corte di Cassazione (cfr., da ultimo, Cass., 5 febbraio 2024, n. 3238) e si fonda su tre elementi: (i) la natura autonoma dell'intervento; (ii) la sua tardività rispetto alle preclusioni processuali; (iii) il pregiudizio al contraddittorio.

Diversamente argomentando, e quindi ammettendo la possibilità per il terzo di intervenire in corso di causa e di promuovere domande nuove anche dopo lo scadere dei termini istruttori, si arriverebbe a una illegittima compressione del diritto di difesa delle parti tempestivamente costituite in giudizio, le quali, pur essendo legittimate ad eccepire l'infondatezza di dette tardive domande, sarebbero comunque private della possibilità di fornire un'adeguata prova.

L'intervento volontario autonomo del terzo successivo allo scadere dei termini istruttori determinerebbe una compressione anomala del diritto di difesa delle parti costituite in giudizio. Per tale ragione, il Tribunale di Milano ha ritenuto inammissibile l'intervento volontario del terzo se effettuato dopo il termine per il deposito delle memorie istruttorie, così da privilegiare la stabilità del perimetro processuale rispetto all'ingresso tardivo di nuove pretese.

2. Insussistenza del danno risarcibile in assenza di attualità

Sul piano sostanziale, il Tribunale di Milano ha affrontato il tema dell'attualità del danno, aderendo all'orientamento che distingue tra danno-evento e danno-conseguenza, riconoscendo rilievo risarcitorio solo a quest'ultimo, inteso come perdita patrimoniale effettiva.

Differentemente dal diritto penale, in cui rileva il fatto-reato, nel sistema civilistico è risarcibile solo la conseguenza pregiudizievole economicamente apprezzabile. Ne deriva che, in assenza di un danno concreto, la mera illiceità della condotta non è sufficiente a fondare un obbligo risarcitorio. Ciò non esclude la necessità di un fatto illecito, poiché l'imputazione del danno presuppone comunque la sussistenza degli elementi strutturali previsti dall'art. 2043 c.c. In assenza di conseguenze pregiudizievoli, tuttavia, la mera verifica dell'evento lesivo non è sufficiente a fondare il diritto al risarcimento.

Richiamando principi consolidati della Corte di Cassazione (Cass., SS.UU., n. 174/1971; Cass., n. 40120/2020), il Tribunale di Milano ha riconosciuto come risarcibile esclusivamente il danno-conseguenza attuale o, se futuro, caratterizzato da certezza o da un elevato grado di probabilità, restando invece escluso il danno meramente eventuale o ipotetico. In particolare, il danno futuro può essere riconosciuto solo ove trovi fondamento in una causa già esistente e produttiva di effetti dannosi secondo un giudizio prognostico rigoroso.

Ne consegue che, anche a fronte di condotte astrattamente riconducibili a ipotesi di illecito, la tutela risarcitoria presuppone comunque la prova di una perdita economicamente apprezzabile. Il danno risarcibile deve essere attuale oppure, se futuro, caratterizzato da certezza o elevata probabilità, restando escluso il danno meramente eventuale o ipotetico.

Muovendo da tali premesse, il Tribunale di Milano ha individuato il danno astrattamente configurabile in capo all'attrice nella perdita definitiva e irreparabile dell'investimento, vale a dire nel mancato rimborso dei titoli e dei relativi interessi.

Le domande attoree sono state quindi integralmente rigettate:

1. danno da diminuzione del valore dei titoli, trattandosi di una valutazione meramente prospettica, ancorata alla riduzione delle utilità attese dai titoli in relazione alle difficoltà di recupero dei crediti sottostanti. Il Tribunale di Milano, nello specifico, ha escluso che tale diminuzione integri un danno attuale, rilevando che il valore delle *notes* dipenda dall'esito complessivo del processo di cartolarizzazione, caratterizzato da una pluralità di variabili (andamento delle attività di recupero, escussione delle garanzie, gestione delle SPV) e da un orizzonte temporale ancora ampio (con scadenze differite sino al 2032-2035). In assenza di una perdita definitiva, le oscillazioni di valore non assumono rilievo risarcitorio;
2. danno da commissioni e profitti illeciti, per insussistenza del nesso causale diretto ex art. 1223 c.c., trattandosi di costi interni all'operazione che incidono sul costo complessivo dell'operazione, ma che non determinano una immediata incidenza patrimoniale;
3. danno futuro da mancato rimborso dei titoli e degli interessi, per insussistenza dei requisiti di certezza o elevata probabilità, considerato che: (a) le SPV non si trovano in stato di default; (b) i termini di rimborso sono stati significativamente prorogati con il consenso degli investitori; (c) permangono attività di recupero in corso e garanzie escutibili (anche di importo rilevante); (d) l'esito dell'operazione dipende da molteplici variabili, non suscettibili di valutazione prognostica attendibile allo stato. In tale contesto, il danno prospettato da parte attrice si configura come meramente eventuale e, pertanto, non risarcibile.

Partendo da tali presupposti, il Tribunale di Milano ha concluso che, ai fini della configurabilità di una perdita patrimoniale risarcibile - da valutarsi tenendo conto anche dei flussi già percepiti a titolo di interessi - sarà necessario attendere l'esito del processo di cartolarizzazione, previa verifica dell'eventuale incapienza definitiva delle SPV.

Prima di tale momento, difetta la possibilità stessa di individuare un danno certo, ancorché indeterminato nel *quantum*. Coerentemente con tali premesse, il Tribunale di Milano ha escluso anche l'ammissibilità di una condanna generica o condizionata ex art. 278 c.p.c., per difetto di interesse ad agire ex art. 100 c.p.c., essendo richiesto un pregiudizio concreto e attuale e non meramente potenziale (cfr. Cass., n. 32226/2024; Cass., n. 3366/2015).

In un ambito caratterizzato da fisiologica incertezza sugli esiti economici, come quello delle cartolarizzazioni, la sentenza in esame assume particolare rilevanza, poiché chiarisce in modo netto i limiti della tutela risarcitoria nelle strutture finanziarie complesse, subordinandola alla prova di una perdita effettiva, attuale o quantomeno altamente probabile: la responsabilità civile non può essere ancorata a mere aspettative di perdita o a rischi futuri, ma richiede la prova di una lesione patrimoniale concreta e attuale.

CONTATTI

BDO Law S.r.l. Sta
Viale Abruzzi, 94
20131 Milano
Tel. 02 58 20 10

bdolaw@bdo.it

BDO è tra le principali organizzazioni internazionali di servizi professionali alle imprese.

Audit | Advisory | Digital | Tax | Law

La Law Alert viene pubblicata con l'intento di tenere aggiornati i clienti sugli sviluppi in ambito legale. Nonostante l'attenzione con cui è stata preparata, la presente pubblicazione deve essere considerata soltanto come un'indicazione di massima e non può, in nessuna circostanza, essere associata, in parte o in toto, ad un'opinione espressa da BDO. Non si deve fare affidamento sulla pubblicazione per trattare situazioni specifiche e non si deve agire, o astenersi dall'agire, sulla base delle informazioni ivi contenute senza un parere professionale specifico. Si prega di rivolgersi alla società membro di BDO della propria area geografica per discutere di queste questioni tenendo conto delle proprie particolari circostanze. La redazione di questo numero è stata completata l'8 aprile 2026.

BDO Law S.r.l. Sta, società tra avvocati, è membro di BDO International Limited, società di diritto inglese (company limited by guarantee), e fa parte della rete internazionale BDO, network di società indipendenti. BDO è il marchio utilizzato dal network BDO e dalle singole società indipendenti che ne fanno parte.

BDO Law S.r.l. Sta si riserva ogni diritto di utilizzo e riproduzione di tutti i contenuti qui riportati. Precisando che è fatto anche divieto di utilizzo degli stessi per addestrare sistemi di intelligenza artificiale.

© 2026 BDO Law S.r.l. Sta - Law alert - Tutti i diritti riservati.

www.bdo.it



Vuoi ricevere le notizie da BDO direttamente via email?
Iscriviti alle nostre mailing list.

