

Ai miei genitori

PREMESSA.....	8
PARTE PRIMA L’AFFERMAZIONE DEL TRUST IN ITALIA	16
CAPITOLO I INTRODUZIONE	16
1. Uso indiretto e fiducia: il contratto fiduciario.....	17
2. La Convenzione dell’Aia del 1985: il quadro normativo	19
3. La legge regolatrice: la libertà di scelta.....	21
4. Il riconoscimento del Trust	22
5. L’articolo 15 della Convenzione: l’esperibilità dell’azione revocatoria.....	24
6. Alcune classificazioni in tema di Trust	27
7. I soggetti	29
8. I beneficiari del Trust: i creditori dell’impresa	31
9. La segregazione dei beni.....	35
CAPITOLO II IL CONCORDATO PREVENTIVO	37
1. Premessa.....	37
2. Il <i>Chapter Eleven</i> del Bankruptcy Code	39
3. Il tentativo di dare cittadinanza giuridica al Trust ex art. 1322 c.c.	41
4. Il nuovo modello concordatario.....	43
5. L’adunanza dei creditori e l’omologazione	47
CAPITOLO III IL TRUST IN MATERIA FALLIMENTARE	49
1. Le Sezioni Unite.....	51
1.1 La vicenda sostanziale e processuale.....	51
1.2 Questioni sollevate dalla Corte Suprema.....	53
PARTE SECONDA TRUST ENDOCONCORSUALE	59
CAPITOLO I IL CONCORDATO PREVENTIVO	59
1. Quadro generale: atipicità del piano concordatario.....	59
2. La tesi dell’inammissibilità del Trust nel concordato preventivo.....	60
3. La separazione dei beni nei “ <i>casi stabiliti dalla legge</i> ”	62
4. Il vero tentativo per introdurre il Trust nell’ambito delle procedure concorsuali: l’art. 2645-ter c.c. 64	
5. La fase esecutiva del Trust nel concordato preventivo.....	71
6. L’eventualità di una nomina “azzardata” del <i>Trustee</i>	74
7. Gli obblighi del commissario giudiziale dopo l’omologazione del concordato	75
8. Il professionista attestatore e i creditori.....	79

9. L'esecuzione del concordato preventivo	81
CAPITOLO II IL CONCORDATO E LA «NUOVA FINANZA» DEL TERZO	84
1. Premessa.....	84
2. La prededucibilità dei finanziamenti erogati in esecuzione di un concordato preventivo ovvero in funzione della presentazione della relativa domanda	84
3. L'orientamento della Cassazione	88
4. I tipi di apporto di un terzo nel Trust	90
5. I casi	93
5.1 Decreto del Tribunale di Ravenna: 4 aprile 2013.....	93
6. Segue: i vantaggi del Trust di scopo.....	94
6.1 Decreto del Tribunale di Chieti – 14 maggio 2013.....	97
7. Profili di contrasto.....	99
8. Le ragioni degli estranei	104
CAPITOLO III GLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI	108
1. Quadro normativo	108
2. Il Trust negli accordi di ristrutturazione dei debiti.....	110
3. La struttura del Trust	117
CAPITOLO IV I PIANI ATTESTATI DI RISANAMENTO	120
1. Quadro normativo	120
2. Il Trust nei piani attestati di risanamento	121
PARTE TERZA TRUST PRE-CONCORSUALE E TRUST FALLIMENTARE	123
CAPITOLO I IL TRUST PRIMA DELLA DICHIARAZIONE DI FALLIMENTO	123
1. Trust quale strumento atipico per il risanamento «stragiudiziale dell'impresa»	123
1.1 Il Trust «protettivo»	124
1.2 Il Trust «di salvataggio»	127
1.3 Il Trust «meramente liquidatorio».....	130
1.4 Gli altri Trust liquidatori	133
2. Il Trust istituito da parte di imprese in crisi e/o insolventi	134
3. L'orientamento giurisprudenziale prima della pronuncia della Cassazione	136
4. L'orientamento della Cassazione	138
5. Lo «spartiacque» dell'insolvenza	143
6. La sanzione del non riconoscimento.....	145
7. Segue: le ricadute sugli atti di dotazione	147
8. L'irrilevanza della clausola di salvaguardia	148

9. Superamento della rilevanza dell'insolvenza e ascesa della causa in concreto.....	149
10. Elementi esogeni ed endogeni rivelatori del «Trust anti-concorsuale»	152
CAPITOLO II TRUST DOPO LA DICHIARAZIONE DI FALLIMENTO.....	156
1. La chiusura anticipata del fallimento	156
1.1 I casi più rilevanti di costituzione di un Trust ad opera del curatore	157
2. La tesi contro la sua ammissibilità	160
3. La tesi a favore della sua ammissibilità.....	162
PARTE QUARTA PROFILI FISCALI	168
CAPITOLO I LA TASSAZIONE DEL TRUST	168
1. Premessa.....	168
2. Fiscalità indiretta: Circolari n. 48/E/2007 e n.3/E/2008	169
3. Le divergenti opinioni della dottrina e della giurisprudenza di merito.....	171
4. I primi interventi della Corte di Cassazione: le ordinanze n. 3735 e 3737 del 2015	172
5. L'orientamento della Cassazione del 2016	176
6. L'ultimo intervento della Cassazione: la sentenza n. 21416	178
7. Il risparmio di imposta tramite la costituzione di un Trust	181
8. La legge sul “dopo di noi”	184
CONCLUSIONI.....	187
BIBLIOGRAFIA	190
INDICE DELLE OPERE CITATE	190
INDICE DELLA GIURISPRUDENZA.....	194
INDICE DEI DOCUMENTI.....	196

PREMESSA

Il Trust è un istituto tipico dei sistemi giuridici anglosassoni, la cui architettura si rivela particolarmente distante dai principi fondamentali del diritto positivo italiano, e quindi difficile da comprendere e applicare. L'istituto risponde a fattispecie giuridiche la cui origine e regolamentazione si rinviene negli ordinamenti di *Common Law*, per poi essere gradualmente ritenuto ammissibile negli ordinamenti basati sul diverso sistema di *Civil Law*, quale quello italiano.

Nel 1989, infatti, l'Italia ha riconosciuto per la prima volta l'applicabilità dell'istituto di origine anglosassone all'interno dei propri confini nazionali. La Convenzione dell'Aja del 1985 (ratificata senza riserve con la legge n. 364 del 16 ottobre 1989) definisce il Trust come un rapporto giuridico nascente da un atto dispositivo *inter vivos* o *mortis causa* con cui il soggetto disponente (*settlor*) trasferisce la totalità o solo una parte dei suoi beni ad un gestore (*trustee*), che avrà il dovere di amministrarli e gestirli secondo quanto previsto nell'atto istitutivo; tale atto potrà prevedere che il gestore agisca nell'interesse di uno o più beneficiari (Trust con beneficiari) ovvero per il raggiungimento di un determinato risultato (Trust di scopo).

È proprio la separazione della proprietà dal godimento di beni e diritti, il fattore di maggiore criticità nella comprensione e soprattutto nell'impiego del Trust nella prassi economica e giuridica italiana. Tuttavia, per certi aspetti, tale separazione è uno dei principi che ispirano la legge fallimentare, così come la segregazione patrimoniale e la destinazione del patrimonio a uno scopo specifico.

Pertanto, si è voluta approfondire la compatibilità del Trust nei processi di risoluzione e superamento delle crisi di impresa, anche nell'ambito di procedure concorsuali specifiche.

Il mio studio circoscrive l'analisi di questo istituto di *Common Law* nell'ambito della rinnovata Legge Fallimentare¹. In particolare, differenti interventi sia dottrinali che giurisprudenziali affermano quanto Trust e procedure concorsuali non costituiscano un binomio inconciliabile per la soluzione della crisi di impresa.

¹ Testo aggiornato al decreto legge 3 maggio 2016, n. 59 (in G.U. 03/05/2016, n.102) convertito con modificazioni dalla L. 30 giugno 2016 n. 119 (in G.U. 02/07/2016, n. 153).

L'affermarsi di questo binomio tra Trust e fallimento è avvenuto grazie alla riforma della legge fallimentare, la quale si è proposta di dare maggiore competitività all'interno del sistema economico, offrendo all'imprenditore procedure alternative al fallimento, tendenti alla conservazione dei nuclei produttivi, essendosi ispirata alla celebre *reorganization* disciplinata dal *Chapter XI* del *Bankruptcy Reform Act* del 1978.

La riforma fallimentare, infatti, ha rinnovato la cornice scegliendo, come soluzione preferenziale della crisi d'impresa, l'accordo tra imprenditore e creditori con la supervisione e garanzia affidata all'autorità giudiziaria: oggi, infatti, vicino agli accordi di ristrutturazione e al concordato preventivo, ove il giudice è chiamato ad effettuare un'opera di mediazione tra l'esigenza del debitore di uscire dallo stato di crisi e l'interesse dei creditori a trovare soddisfazione delle proprie ragioni, vi sono anche i piani attestati di risanamento ex art. 67 l. fall., ove il controllo del giudice è però assente. In questo modo, il sistema rigidamente articolato e fortemente penalizzato dalla soggezione ad azione revocatoria di atti, pagamenti e garanzie posti in essere in esecuzione di un piano di risanamento, condannando inevitabilmente all'insuccesso ogni intervento di tal genere, è stato rinnovato grazie all'esenzione dall'azione revocatoria per tutti gli strumenti di composizione negoziale alla crisi d'impresa e per gli atti a vario titolo agli stessi collegati.

I contratti di salvataggio², in particolare gli accordi di ristrutturazione³ e il concordato preventivo⁴, si presentano come edifici contrattuali a «multilivello»⁵ costituiti da un «contratto quadro» cui seguono altri negozi che mirano a realizzare il programma contrattuale. Invero, questi strumenti permettono di perseguire le più svariate finalità che si ritengono maggiormente utili per la società in crisi, con la possibilità di introdurre al loro interno figure negoziali adoperate generalmente dal *management* societario: rilevano gli atti di destinazione regolati dall'art. 2645 ter c.c. relativamente ai beni immobili e, nello specifico, il Trust quale strumento *atipico* con risvolti particolarmente

² Per «accordi di salvataggio» si intendono le soluzioni negoziali alla crisi d'impresa tra cui, in particolare: concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti e piani attestati di risanamento.

³ Disciplinato dagli art. 182 ss. Legge Fallimentare.

⁴ Disciplinato dagli art. 160 ss. Legge Fallimentare.

⁵ V. ROPPO, *Profili strutturali e funzionali dei contratti di salvataggio (o di ristrutturazione dei debiti d'impresa)*, in Riv. Dir. Priv., 2007, 286 ss.

proficui nella cornice di un programma di risanamento o di liquidazione della crisi di impresa, in radicale sostituzione ovvero *a latere* delle procedure tipiche predisposte dal legislatore.

Tra l'altro, il Trust sia che assuma una funzione liquidatoria ovvero di «*restructuring*» sarebbe un potente espediente per colmare le attuali inadeguatezze che presentano le procedure alternative al fallimento, consentendo la realizzazione di obiettivi altrimenti preclusi, in quanto irraggiungibili con i negozi tipici dell'ordinamento italiano (si pensi ad esempio agli atti di destinazione dell'articolo 2645 c.c. o i patrimoni destinati ad uno specifico affare ai sensi dell'articolo 2447-*bis* c.c.⁶), o comunque procurando altri vantaggi operativi, altrimenti non usufruibili.

Le pagine di questo intervento vogliono dimostrare, a seguito della riforma della Legge Fallimentare, le utilità concrete che il Trust offre a tutti i soggetti coinvolti nello schema dell'istituto giuridico (*rectius*, i creditori, il disponente, il gestore), senza ignorare le criticità che rendono tale istituto un'arma a doppio taglio: utilissima e strategica per la prevenzione e il governo della crisi dell'impresa e dell'insolvenza ma, tuttavia, suscettibile di rientrare nel perimetro «pericoloso» (*rectius*, non lecito) qualora venga

⁶ I patrimoni destinati ad uno specifico affare previsti dell'art. 2447 bis del c.c. sono di due tipi: la prima fattispecie è quella della cosiddetta separazione industriale o operativa, la seconda fattispecie è la cosiddetta separazione finanziaria. Le differenze con il Trust sono numerose. L'ambito di applicazione dell'art. 2447 bis del codice civile riguarda solo determinati tipi societari, mentre il Trust non ha limitazioni in tal senso.

Altra differenza sostanziale è la staticità del patrimonio destinato: fin dalla costituzione e per tutta la durata dell'affare il patrimonio destinato è determinato in relazione ai beni ed ai rapporti giuridici che lo compongono; non avviene ciò per il Trust, il Trustee ha ampio spazio di agire sul patrimonio: lo può permutare, surrogare, cambiare, incrementare. Inoltre, nei patrimoni destinati, sia la somma finanziata, nel caso di finanziamento destinato, sia i beni strumentali vincolati, fanno sempre parte del patrimonio della società, sui quali i creditori sociali possono compiere atti conservativi, l'unica cosa oggetto di separazione sono i proventi dell'affare e i frutti dello stesso, quindi delle cose future; nel Trust c'è piena separazione del patrimonio (tranne nel Trust auto-dichiarato). Infine, il patrimonio destinato è necessariamente gestito dagli amministratori della società che li ha costituiti, in capo a questi non si creano delle obbligazioni fiduciarie, come invece avviene nel Trust con il Trustee. Una caratteristica dei patrimoni destinati che presenta non trascurabili criticità è l'incertezza che si può creare nella definizione di "specificità" dell'affare, che non potrebbe essere tale per il codice civile e quindi non giustificano la costituzione del patrimonio destinato mentre possono essere una legittima finalità per la costituzione di un Trust.

impiegato abusivamente dall'imprenditore come *escamotage* per frodare i creditori ovvero come artificio per eludere le norme inderogabili, di applicazione necessaria e di ordine pubblico dell'ordinamento in cui tale istituto si trova ad operare. Infatti, proprio l'articolo 15 della Convenzione annovera al punto e), tra le disposizioni inderogabili dell'ordinamento, *“la protezione dei creditori in casi di insolvenza”*.

Nel mio studio, per distinguere l'utilizzo lecito del Trust rispetto a quello illecito, si procederà suddividendo l'analisi nelle tre macro aree di impiego dell'istituto in funzione dello stato di crisi, irreversibile o meno, in cui essa versa l'imprenditore nel momento in cui decide di ricorrere all'atto istitutivo di Trust con i conseguenti atti dispositivi e, altresì, in relazione alla fase procedurale (pre o post fallimento) in cui l'istituto è destinato ad operare.

La prima parte sarà dedicata alle caratteristiche, funzionalità ed effetti tipici dell'istituto di *Common Law*, tratteggiando anche quelle che vengono definite «alternative domestiche», ovvero di diritto italiano, che sembrano potenzialmente essere in grado di ottenere le stesse conseguenze «privilegiate» del Trust. Verrà altresì approfondito il mutamento di equilibrio tra privati e organi giurisdizionali nell'ambito della riforma fallimentare, studiando il ragionamento della Suprema Corte nella prima pronuncia in materia di Trust nel contesto fallimentare.

La seconda e terza parte verranno invece indirizzate alle tre macro-aree, vale a dire *Trust pre-concorsuale*, *Trust endo-concorsuale* e *Trust fallimentare*.

Si inizierà l'analisi giuridica dal *Trust endo-concorsuale*, ove si possono ricomprendere quei Trust che vengono istituiti al fine di agevolare una proposta concordataria, un accordo di ristrutturazione dei debiti ovvero un piano attestato di risanamento. Si tratta, sostanzialmente, di quei Trust che vengono istituiti all'interno di procedure *tipiche* per il salvataggio dell'impresa. Di fatto, come si mostrerà nella seconda parte di questo scritto, fondate e fortemente valide sono le ragioni per chiedere l'approvazione di un Trust in ambito di concordato preventivo ovvero di accordi di ristrutturazione: *in primis*, un imprenditore *in bonis* di una società in crisi con diversi creditori «pericolosi» potrebbe voler spogliarsi di una frazione del patrimonio della società da destinare alla loro soddisfazione per prevenire azioni esecutive; *in secundis*, lo stesso imprenditore potrebbe affidare al *trustee* tutte le operazioni di liquidazione consentendo all'impresa, una volta liquidata, di cancellarsi dal Registro delle Imprese, realizzando in questo modo una modalità alternativa alla liquidazione disciplinata dagli art. 2487ss c.c. e

attraverso la quale, essendo affidata ad un soggetto più esperto dell'imprenditore, potrà ottenere risultati più redditizi rispetto alle soluzioni tradizionali.

Tuttavia, la dottrina ha osservato che un Trust *endo-concorsuale* con funzione «meramente liquidatoria» (non prevedendo alcun piano di continuazione aziendale) viene spesso utilizzato per velocizzare la procedura di liquidazione e procedere (nel più breve tempo possibile) alla cancellazione della società dal Registro delle Imprese. A tal proposito, siffatto Trust si espone alla censura di illiceità poiché l'imprenditore costituisce tale patrimonio separato senza un concreto interesse meritevole di tutela, al solo fine di evitare la liquidazione concorsuale affidata all'organo pubblico. In modo accurato i giudici hanno illustrato, nelle pronunce di merito, che questo tipo di Trust costituisce un vero espediente per frodare le ragioni dei creditori e ridurre il patrimonio aggredibile dagli stessi, dunque, come tale, deve necessariamente considerarsi inammissibile.

In ultimo, sempre in ambito *endo-concorsuale*, il titolare di un'impresa in crisi, con un patrimonio particolarmente ampio e una diversità di creditori, potrebbe giovare nel costituire un fondo Trust conferendovi alcuni beni. In particolare, nel contesto di un concordato preventivo, l'imprenditore potrebbe occuparsi personalmente della cessione di alcuni suoi beni e, contestualmente, conferire altri beni del proprio patrimonio in Trust, in modo tale che un soggetto terzo e indipendente si occupi della loro cessione. Questa decisione, ascrivibile principalmente alla difficoltà per l'imprenditore di gestire tutte le operazioni contenute nel piano concordatario, comporterebbe distinti tornaconti economici poiché i creditori potrebbero essere soddisfatti più celermente tramite le due parallele attività di liquidazione (quella dell'imprenditore e quella del *trustee*) e potrebbero anche ottenere una miglior soddisfazione in termini economici, scegliendo come *trustee* un soggetto stimato per le sue capacità di valorizzazione del patrimonio.

In generale, i giudici di merito, per vagliare la presenza dell'intento fraudolento in capo all'imprenditore istitutore, hanno valutato la «meritevolezza concreta» del Trust e delle obbligazioni assunte dal *trustee*. Questa valutazione è di fondamentale importanza poiché il Trust garantisce un effetto segregativo pieno in forza del quale, per tutta la durata del Trust, i beni conferiti nel fondo non fanno più parte né del patrimonio del disponente né del gestore, ma costituiscono un vero e proprio patrimonio separato con il vantaggio oggettivo di non poter essere aggredito da iniziative personali né dei creditori del disponente né di quelli del *trustee*. Dato questo effetto segregativo, è facile

immaginare che con il Trust i beni della società in crisi possono essere allontanati o celati ai creditori. Per questo, il *modus operandi* del Trust deve essere coerente con lo stato di crisi dell'impresa e con l'accordo di salvataggio e, per tale ragione, è di vitale importanza verificare il regolamento d'interessi sotteso al Trust.

Lo scritto proseguirà nel valutare un'ipotesi inusuale di *Trust endo-concorsuale*, ovvero quello istituito da società in crisi o insolvente con l'apporto di «finanza esterna» da parte di terzi estranei. Questi ultimi, per favorire tale operazione che comporta un'uscita patrimoniale (a volte anche consistente), senza in origine grandi garanzie per i creditori personali del disponente terzo, scommettono nella continuità aziendale, nella possibilità di ritorno ad una situazione finanziaria stabile dell'impresa o, meglio ancora, di crescita. Anche in questo ambiente ritorna la celebre idea del *restructuring* statunitense: di fatto, questi terzi finanziatori credono nella potenzialità del *business* aziendale e nel suo sviluppo futuro e, per tale motivo, sono interessati ad apportare beni (somme di denaro, diritti, beni e utilità) in un fondo Trust. Grazie al conferimento di finanza esterna, l'imprenditore riesce a soddisfare subito i creditori più aggressivi e altresì e altresì, può proteggere i beni in Trust da azioni esecutive individuali degli altri creditori (i quali non avrebbero nessun titolo per aggredire le risorse materiali e finanziarie della società conferite nel Trust poiché, essendosi esplicato l'effetto segregativo, né i creditori dell'imprenditore né quelli del terzo *extraneus* disponente possono attaccare i beni ivi conferiti). Questo, tuttavia, è un caso molto delicato che necessita sia un interesse economico da parte di terzi estranei all'impresa che apportano nel patrimonio separato, sia un accordo tra imprenditore in crisi e terzi finanziatori, verosimilmente sotto il controllo degli organi giudiziari che ammettono la proposta concordataria o l'accordo di ristrutturazione.

Si passerà poi all'esame del Trust *pre-concorsuale*. La dottrina è solita definire il *Trust pre-concorsuale* quello istituito in una fase antecedente alla richiesta di ammissione ad una qualsiasi procedura concorsuale. In tale fase, il Trust può dar vita a due possibili scenari giuridici a seconda della gravità di crisi: il primo è quello «protettivo» da eventuali azioni esecutive dei creditori in presenza di una «lieve» crisi di liquidità dell'impresa; il secondo è quello «preventivo» ad una futura istanza di fallimento, avendo l'imprenditore una liquidità meno consistente (quindi, una situazione di illiquidità più grave) rispetto alla prima variante.

Tuttavia, al di fuori delle ipotesi precedenti ritenute oramai ammissibili, il trust *pre-concorsuale* ha dato origine a diverse pronunce giurisprudenziali per l'ipotesi in cui a

seguito dell'istituzione del Trust, l'impresa sia stata poi dichiarata fallita. Di fatto, la giurisprudenza era dell'idea di ritenere *tamquam non esset* il Trust istituito dall'imprenditore che versava già in stato di crisi e/o insolvenza, poiché il dato dell'insolvenza dovrebbe precludere l'imprenditore a compiere qualsiasi operazione sul proprio patrimonio. Nondimeno, le diverse decisioni giurisprudenziali hanno dimostrato un ancoramento ingiustificato al dato formale dell'insolvenza, mero evento successivo ed eventuale all'istituzione del Trust. A tal proposito, una recente pronuncia della Cassazione sembra incline a non ritenere aprioristicamente il Trust *tamquam non esset* per il semplice riscontro (tra l'altro, postumo) dell'insolvenza al momento dell'atto istitutivo ma di impiegare, come metodo di valutazione dell'ammissibilità del Trust, la causa concreta ovvero il regolamento d'interessi che il disponente imprenditore si è proposto di perseguire.

Un ulteriore impiego del Trust nella crisi d'impresa è quello del Trust *fallimentare*, istituito dagli organi della procedura, a seguito della dichiarazione di fallimento, al fine di affidare ad un terzo (*trustee*) la ripartizione dell'attivo ai creditori. In tale stadio avanzato del procedimento concorsuale, con la presenza particolarmente invasiva degli organi del fallimento, il Trust liquidatorio viene impiegato per ottenere una celere chiusura del fallimento, risparmiando costi e tempi processuali tipici delle normali procedure di liquidazione. In quest'ultima ipotesi di Trust, la giurisprudenza e la dottrina prevalente, riconoscendo l'importanza del diritto dell'imprenditore alla *ragionevole durata* della procedura fallimentare, sono d'accordo nel ritenere che lo strumento sia lecito poiché diretto a gestire, dopo la chiusura della procedura, la liquidazione di beni di difficile riscossione, tra cui anche i crediti fiscali (quali, ad esempio, l'IVA versata in eccedenza o i crediti fiscali esigibili solo dopo la presentazione da parte del curatore della dichiarazione finale e della correlata domanda di rimborso).

In conclusione, per rendere completa la mia analisi, l'ultima parte di questo lavoro concernerà il trattamento fiscale del Trust liquidatorio, finalizzato alla risoluzione della crisi d'impresa. Invero, a partire dal 2006 è stata riconosciuta anche al Trust un'autonoma soggettività tributaria estendendo ad esso l'imposta IRES, tipica delle società, degli enti commerciali e non commerciali, e l'imposta indiretta sulle successioni e donazioni. Inoltre, dai recenti interventi dottrinali sembrerebbe possibile affermare che le esenzioni previste per i vincoli di destinazione istituiti a favore di

persone con disabilità gravi (ai sensi della *“Legge sul dopo di noi”* ⁷) si possano applicare anche al Trust, essendo anch'esso un vincolo di destinazione, sebbene non (sempre) istituito per finalità benefiche. A tal riguardo, se questa affermazione venisse confermata dal legislatore, i vantaggi conseguibili con il Trust nel diritto nelle imprese crisi non si limiterebbero a quelli procedurali, ma anche a quelli fiscali.

⁷ Si tratta della Legge del 22 giugno 2016, n. 112 (Disposizioni in materia di assistenza in favore delle persone con disabilità grave prive del sostegno familiare), pubblicata nella Gazzetta ufficiale della Repubblica italiana n. 146 del 24 giugno 2016.

PARTE PRIMA

L’AFFERMAZIONE DEL TRUST IN ITALIA

CAPITOLO I

INTRODUZIONE

Per effetto della ratifica della Convenzione dell’Aja⁸ relativa alla legge applicabile ai Trust e al loro riconoscimento, avvenuto con la legge 364/1989 entrata in vigore il 1° gennaio 1992, il nostro ordinamento ha definitivamente accordato cittadinanza giuridica all’istituto del Trust.

La Convenzione si propone di dirimere ogni conflitto e incertezza che possano sorgere per l’applicazione di questo istituto in ordinamenti di *Civil Law*. Invero, le difficoltà di coordinamento italiano con l’istituto di origine anglosassone non sono rare e sono ascrivibili principalmente alla mancanza di una regolamentazione interna dell’istituto del Trust, nonostante siano passati più di vent’anni dalla ratifica italiana. Tale lacuna normativa è, a sua volta, determinata dal modo in cui la Convenzione veniva concepita dalla dottrina maggioritaria: quest’ultima ha sempre riconosciuto alla Convenzione un carattere internazionalprivatistico⁹ e di conseguenza, per questa elaborazione, la Convenzione non imporrebbe, agli ordinamenti interni, alcun obbligo di regolamentare legislativamente la fattispecie negoziale in questione.

Per tale ragione, lo scopo fondamentale che si impone la Convenzione non è quello di introdurre una disciplina sostanziale uniforme del Trust, ma piuttosto quello di “*individuare specifiche norme di collegamento utili alla determinazione della legge applicabile*”¹⁰. Più precisamente, ci sono tre prescrizioni agli articoli 15, 16 e 18 della Convenzione che hanno come scopo principale quello di scongiurare i possibili motivi di contrasto tra le norme convenzionali e gli assetti normativi degli Stati aderenti che non conoscono la figura del Trust. Tali disposizioni individuano nell’ordine pubblico,

⁸ D’ora in avanti, la “*Convenzione*”.

⁹ In particolare, A. BRAUN, *Trust interni*, in Riv. Dir. Civ., II, 2000, 575.

¹⁰ M. PANIERI e M. SOGLIANO, *Il Trust nell’impresa in crisi*, Milano, 2013.

nelle norme imperative del foro e in quelle di applicazione necessaria, i limiti per un utilizzo lecito del Trust.

In ordine, la Convenzione fa salva, in ogni caso, l'applicazione delle norme interne inderogabili degli Stati aderenti (articolo 15) ovvero l'applicazione di quelle disposizioni *“la cui applicazione si impone come necessaria anche alle situazioni internazionali qualunque sia la legge designata dalle norme sui conflitti di legge”* (articolo 16); infine, la Convenzione prevede che le proprie disposizioni potranno *“essere disattese qualora la loro applicazione sia manifestamente contraria all'ordine pubblico”* (articolo 18).

Prima di approfondire le caratteristiche e funzionalità del Trust nel diritto italiano ed in particolare nel diritto delle imprese in crisi, mi sembra opportuno tratteggiare gli istituti del diritto interno che presentano delle somiglianze con l'istituto del Trust; del resto, tali istituti giuridici sono stati citati più volte dalla dottrina (Cfr. infra Parte II, Capitolo I, Paragrafo §2) per avvalorare la tesi contraria all'ammissibilità del Trust nel diritto italiano, essendo tali strumenti espressamente previsti dal legislatore italiano e attraverso i quali sia possibile ottenere degli effetti equipollenti a quelli conseguibili tramite la costituzione di un fondo Trust.

1. Uso indiretto e fiducia: il contratto fiduciario

Il sistema anglosassone del Trust (che significa fiducia) viene contrapposto alle nostre ipotesi di uso indiretto¹¹ dei contratti, in particolare il contratto fiduciario: il fiduciante trasferisce un bene al fiduciario che si obbliga a conservarlo e/o amministrarlo secondo certi criteri, e a trasferirlo successivamente allo stesso fiduciante o a un terzo. Quindi, il contratto in esame produce come primo effetto il trasferimento della proprietà di un certo bene al quale segue, in forza di un accordo all'interno del contratto con cui si

¹¹ Per negozio indiretto s'intende quel negozio con cui le parti perseguono risultati diversi da quelli tipicamente propri del negozio impiegato e corrispondenti a quelli di un negozio diverso. Si parla spesso di *divergenza tra intento empirico delle parti ed effetto giuridico* da queste disposto: il bene non è destinato al fiduciario ma allo stesso fiduciante o ad un terzo ma allo stesso tempo viene trasferito al fiduciario. Si parla anche di *eccedenza del mezzo rispetto al fine*: se si vuole che il bene passi dal fiduciante ad un terzo, sarebbe più semplice un passaggio diretto al terzo senza il precedente passaggio al fiduciario che ha l'obbligo a sua volta di ritrasferire il bene al terzo; ancora, se si vuole che il bene venga amministrato dal fiduciario, basterebbe fare un mandato con rappresentanza senza bisogno di intestargli il bene.

impone all'acquirente di conservare il bene, un secondo trasferimento da parte del fiduciario per restituirlo all'alienante o ad altra persona. Volendo fare un esempio: una persona fisica può decidere di intestare il proprio rimarchevole pacchetto azionario a un altro soggetto per i motivi più diversi (ad esempio, perché non vuole più occuparsene personalmente o non desidera più apparire come il proprietario agli occhi dei suoi creditori).

La regola che vale nel nostro ordinamento giuridico è quella di un'efficacia *esclusivamente obbligatoria*: il fiduciario è nella piena titolarità del diritto ma ha un obbligo che lo lega personalmente al fiduciante che ha perso ogni diritto sul quel determinato bene. Altrimenti, il fiduciario dovesse disporre della *res* violando la fiducia, gli atti da lui compiuti restano efficaci ma costituiscono un illecito contrattuale rispetto al quale il fiduciante potrà sicuramente agire nei suoi confronti con un'azione di condanna al risarcimento del danno. In egual modo, i creditori del fiduciario potranno agire esecutivamente sul bene con la conseguenza (quasi) certa che il fiduciario si troverà a risarcire il danno. Le ipotesi che vengono spesso esposte dalla dottrina sono:

- (i). *Fiducia cum amico*, quando il fiduciante, non volendo più figurare come proprietario di certi beni, decide di trasferirli ad un amico (spesso un congiunto o comunque un familiare) perché quest'ultimo li amministri secondo le istruzioni del fiduciante limitandosi a restituirgli gli stessi beni ovvero a trasferirgli il prezzo nel caso in cui venissero venduti.
- (ii). *Fiducia cum creditore*, quando per ottenere un prestito, il fiduciante è disposto a trasferire la proprietà di un bene con l'accordo che, appena verrà restituito il prezzo del mutuo, il bene ritornerà di proprietà del disponente. Lo scopo ben visibile è il medesimo di un mutuo con garanzia reale che viene raggiunto con l'effetto «eccedente» del trasferimento della proprietà al creditore.

Del contratto fiduciario si parla in questa sede per la sua somiglianza rispetto al Trust col tema degli effetti contrattuali: si ottiene la produzione di *effetti reali* in capo al fiduciario e di *effetti obbligatori* a vantaggio del fiduciante. L'effetto reale è immediato (trasferimento della proprietà dal fiduciante al fiduciario), mentre gli effetti obbligatori sono diversi e tutti in capo al fiduciario, tra i quali: l'obbligo di ritrasferire a suo tempo il bene e l'obbligo di osservare le istruzioni definite nel contratto per il tempo in cui il bene resterà nella gestione e amministrazione del fiduciario.

In definitiva, da questa osservazione si può notare, senza indugio, come il contratto fiduciario sia un potente mezzo con cui l'autonomia privata può manovrare gli effetti del contratto, adattandoli e direzionandoli alla migliore soddisfazione delle parti.

Era d'uso contrapporre questo nostro sistema fiduciario al Trust anglosassone (che pure significa fiducia), ove un soggetto (detto *trustee* e corrispondente alla figura italiana del fiduciario) acquista la proprietà del bene, vincolata però allo scopo del Trust. A tal proposito, in questo schema contrattuale vengono a delinearsi due tipi di proprietà: quella *formale* di gestione del fiduciario e una proprietà *sostanziale* del disponente.

Il Trust, nato e sviluppatosi entro i confini dell'isola britannica e visto con favore da parte degli ordinamenti di *Civil Law*, è stato abbracciato con favore in altri ambienti giuridici, tra cui quello italiano. Per comprendere i limiti per un utilizzo lecito del Trust in Italia è necessario approfondire nel paragrafo successivo §2 il quadro normativo della Convenzione, la quale, con la ratifica della legge del 1989, è stata recepita integralmente.

2. La Convenzione dell'Aia del 1985: il quadro normativo

La Convenzione dell'Aja del 1°luglio del 1985, resa esecutiva in Italia con la L. 16 ottobre 1989, n. 364, ma in vigore in Italia solo dal 1° gennaio 1992, ammette la possibilità di riconoscere nel nostro ordinamento italiano gli effetti di un Trust validamente stipulato nei paesi il cui ordinamento giuridico prevede e disciplina espressamente tale istituto.

Secondo l'articolo 2 di suddetta Convenzione, per Trust s'intendono tutti i rapporti giuridici, istituiti per atto tra vivi o *mortis causa*, che legano una persona (il costituente) ad un *trustee* che s'impegna a gestire e amministrare determinati beni che gli sono stati posti sotto il suo controllo nell'interesse di un beneficiario o per un fine determinato. Il Trust ha una struttura essenzialmente trilaterale, distinguendosi appunto per la contemporanea presenza di tre soggetti: il *settlor*, il *trustee* e i beneficiari. È però possibile che questa struttura tipica venga meno quando il *settlor* si indichi come beneficiario: in questa ipotesi, secondo gli autori esperti della materia¹²,

¹² M. PANIERI e M. SOGLIANO, *Il Trust nell'impresa in crisi*, Milano, 2013.

dovrebbe parlarsi di mandato senza rappresentanza alla stregua di quanto accade anche negli ordinamenti stranieri.

Posto che venga stipulato tale negozio giuridico a struttura trilaterale, quello che interessa non è la relazione tra *settlor* e *trustee* (i nostri rispettivi fiduciante e fiduciario) ma la condizione giuridica in cui il bene viene a trovarsi per effetto del Trust: *“ancora più marcatamente della nostra fiducia, il Trust si colloca ai confini del mondo del contratto per trasferirsi con decisione nel mondo della proprietà; esso rileva non tanto come materia di un contratto di Trust ma come fonte di una Trust property¹³”*.

Strettamente legata a questa valutazione è la proprietà più caratterizzante e, allo stesso tempo, la finalità principale e distintiva di questo istituto giuridico: la segregazione patrimoniale, ossia il fatto che i beni del Trust costituiscono una massa distinta e non fanno parte del patrimonio del *trustee*.

Gli effetti della segregazione, realizzabili dopo il riconoscimento del Trust istituito in conformità alla legge scelta dalle parti, sono elencati all'articolo 11 della Convenzione, il quale stabilisce che:

- (i). i creditori personali del *trustee* non possono rivalersi sui beni in Trust;
- (ii). i beni in Trust sono segregati rispetto al patrimonio del *trustee* in caso di insolvenza di quest'ultimo o di suo fallimento;
- (iii). i beni in Trust non rientrano nel regime matrimoniale o nella successione del *trustee*;
- (iv). la rivendicazione dei beni in Trust sia permessa nella misura in cui il *trustee*, violando le obbligazioni risultanti dal Trust, abbia confuso i beni in Trust con i propri o ne abbia disposto. Nondimeno, i diritti e gli obblighi di un terzo possessore dei beni in Trust sono disciplinati dalla legge applicabile in base alle norme di conflitto del foro.

Quindi, non può considerarsi il *trustee* quale proprietario di tali beni, sebbene sia formalmente il titolare dei beni, poiché al *trustee* è precluso il diritto di godimento sui beni per effetto del vincolo di destinazione imposto dal *settlor*. Tale diritto di proprietà,

¹³ V. ROPPO, *Il contratto in Trattato di diritto privato*, Seconda edizione, 2011, Milano.

solo formale in capo al *trustee*, impedisce l'assimilazione della sua posizione soggettiva a quella normale di un proprietario di un paese di *Civil Law*.

Dopo aver chiarito la coesistenza nel Trust di due proprietà (formale in capo al *trustee* e sostanziale in capo al *settlor*), è ora possibile procedere ad un'analisi dettagliata delle norme (la Convenzione) che regolano l'istituto per addentrarsi nella discussione dottrinale e giurisprudenziale italiana, che verte sull'ammissibilità e sui confini leciti dei c.d. «Trust interni», privi di collegamento con ordinamenti stranieri, controvertendo se si possa concedere all'autonomia privata, in particolare all'imprenditore in crisi, la possibilità di sottrarre i beni dal regime patrimoniale dell'art. 2740 c.c.¹⁴.

Infatti, mentre non ci sono attriti in giurisprudenza sull'ammissibilità di un Trust internazionale che presenti elementi di estraneità rispetto al diritto italiano (per esempio, la residenza del disponente, del *trustee*, dei beni a segregarsi), ci sono opinioni piuttosto divergenti sui «Trust interni», quelli che non presentano alcun elemento di estraneità con l'ordinamento italiano né di carattere oggettivo né di carattere soggettivo, ad eccezione della legge applicabile. Ed è proprio quest'ultima il baricentro della discussione poiché la scelta della legge applicabile potrebbe costituire l'*escamotage* per schivare l'applicazione delle norme pubblicistiche e imperative del nostro ordinamento.

3. La legge regolatrice: la libertà di scelta

La Convenzione lascia all'autonomia negoziale delle parti la scelta della legge applicabile. Ai sensi dell'articolo 6, primo comma della Convenzione, è consentito ai costituenti scegliere la legge regolatrice purché questa sia espressa o risultante dall'atto istitutivo; tuttavia, al secondo comma del medesimo articolo, si prevede la sanzione di inefficacia di tale scelta del disponente, qualora la piena discrezionalità del *settlor* si sia orientata verso una legge che non prevede l'istituto del Trust o la categoria del Trust in questione. Al sorgere di tale eventualità (ovvero qualora non si rinviene una scelta del disponente), si dovrà applicare l'articolo 7 della Convenzione, il quale prevede come legge regolatrice quella che presenta “*più stretti legami*” con il Trust, considerando in particolare: (i) il luogo di amministrazione del Trust; (ii) l'ubicazione

dei beni conferiti in Trust; (iii) la residenza o sede del *trustee* e (iv) lo scopo del Trust e dei luoghi dove esso dovrà essere realizzato. Se anche la legge così individuata non riconosca il Trust, la Convenzione rimarrà priva di applicazione ai sensi dell'articolo 5.

4. Il riconoscimento del Trust

La Convenzione si preoccupa di disporre delle misure protettive per evitare applicazioni sleali da parte dei costituenti del Trust: a tal proposito, è fondamentale l'articolo 13 che riconosce agli Stati il potere di non ammettere il negozio giuridico qualora il ricorso all'istituto e alla disciplina straniera appaia fraudolento.

L'articolo in esame recita nel seguente modo *“Nessuno Stato è tenuto a riconoscere un Trust i cui elementi importanti, ad eccezione della scelta della legge da applicare, del luogo di amministrazione e della residenza abituale del Trustee, sono più strettamente connessi a Stati che non prevedono l'istituto del Trust o la categoria del Trust in questione”*.

Questa norma è ambigua poiché non elenca quali siano questi «elementi significativi» in forza dei quali gli Stati possono disconoscere il Trust; viceversa, l'articolo 13 sembra stilare un elenco di elementi che non vanno presi in considerazione.

Invero, compiendo un'interpretazione particolarmente complessa, vale a dire prendendo in considerazione contestualmente l'articolo 13 e l'articolo 7 della Convenzione (Cfr. supra §3) che tra gli elementi idonei ad individuare la legge con la quale il Trust ha i collegamenti più stretti ricomprende infatti (i) il luogo dell'amministrazione del Trust, (ii) il luogo dove si trovano i beni oggetto del Trust, (iii) il luogo di residenza o domicilio del Trustee, (iv) lo scopo del Trust e il luogo ove esso deve essere realizzato, si può dedurre che, essendo la prima e la terza di queste circostanze irrilevanti ai sensi dell'articolo 13, gli «elementi significativi» che possono impedire il riconoscimento di un Trust, collegato in modo più stretto con la legge degli stati che non conoscono l'istituto o la categoria del Trust, sono soltanto quelli indicati nel secondo e quarto punto.

Secondo la tesi degli autori Marco Paneri e Michele Sogliano, l'articolo 13 è da intendersi come «norma di chiusura» che viene applicata *“quando le altre disposizioni*

*preclusive degli effetti del Trust non consentono di impedirne il riconoscimento e la scelta della legge straniera sia stata effettuata con intenzioni abusive o fraudolente*¹⁵.

L'intenzione del legislatore è chiara: si devono disconoscere tutti quei Trust, la cui cornice normativa sia rappresentata da una legge non armonica con i principi giuridici di quel determinato ordinamento al punto tale che lo stesso Trust venga a costituire un vero e proprio *“escamotage per aggirare l'applicazione di normative interne imperative, con il risultato solo apparentemente dissimulato di piegare il Trust a scopi vietati dall'ordinamento nel quale si pretende di farlo operare”*¹⁶.

In definitiva, l'istituzione di un Trust in Italia da parte di un'impresa in crisi non può essere inserito in una intelaiatura normativa contrastante con le disposizioni di applicazione necessaria poste a garanzia della responsabilità patrimoniale (artt. 2740 e 2741 del Codice Civile).

In realtà, la Convenzione prevede plurimi limiti di efficacia del Trust, non contemplando unicamente il presidio sancito all'articolo 13.

L'articolo 15 afferma che la Convenzione, nell'obbligare i singoli stati al riconoscimento del Trust, non deve ostacolare l'applicazione delle disposizioni poste *“a tutela dei creditori nei casi di insolvibilità”* del debitore, rimandando a queste stesse disposizioni interne l'individuazione dei rimedi attivabili.

Questa norma, per come è stata formulata è alquanto generica poiché necessita l'individuazione dell'interesse leso e dei meccanismi che l'ordinamento predispone per tutelarlo. Nel contesto fallimentare è ben visibile il pregiudizio che la formazione di un Trust può comportare: la sottrazione al fallimento di beni che altrimenti sarebbero oggetto di liquidazione concorsuale. Tra l'altro, la risposta che l'ordinamento italiano fornisce a questa alterazione è sicuramente l'azione revocatoria (Cfr. infra il successivo paragrafo §5 di questo capitolo) con la conseguente inopponibilità al fallimento dell'atto pregiudizievole.

Inoltre, la Convenzione fornisce un ulteriore limite di efficacia all'articolo 4 affermando che tutte le questioni relative alla validità, interpretazione ed esecuzione degli atti di

¹⁵ M. PANIERI e M. SOGLIANO, *Il Trust nell'impresa in crisi*, Milano, 2013, 10. In giurisprudenza, si sono espresse in tal senso anche le decisioni del Tribunale di Bologna, 1 ottobre 2003 e del Tribunale di Venezia, 4 gennaio 2005.

¹⁶ C. CAVALLINI, *Trust e procedure concorsuali*, in Riv. Soc., 2011, 6, 1093.

trasferimento dei beni in Trust sono soggetti alla *lex fori*, circoscrivendo quindi l'ambito di applicazione della legge scelta discrezionalmente (Cfr. supra paragrafo §3 di questo capitolo) dal costituente.

Per comprendere la *ratio* di un istituto atipico, quale è il Trust, è interessante rubricare le consuete finalità che giustificano in generale la sua costituzione, tuttavia senza approfondire, in questo momento, quelle motivazioni strettamente connesse all'oggetto di tale lavoro (*rectius*, quelle appartenenti ad un imprenditore in crisi e/o insolvenza).

Tra le motivazioni generali si possono includere:

- (i). *l'amministrazione del patrimonio familiare*: è assai frequente l'ipotesi che il disponente, trovandosi con un patrimonio diversificato e piuttosto consistente, decida di affidare la sua amministrazione ad un altro soggetto per incrementarne o mantenerne il suo valore economico;
- (ii). *la tutela del patrimonio per finalità successorie*, con destinazione ad eredi specifici o persone estranee alla famiglia: in tale caso l'intento del disponente resta quello di affidare il patrimonio ad una persona affidabile che sia in grado di non sperperarlo e conservarlo per il *trustee* stesso (erede del disponente e beneficiario al tempo stesso) e gli altri eredi (beneficiari);
- (iii). *l'investimento in piani pensionistici o fondi comuni*.

Chiudendo questa parentesi meramente strumentale a evidenziare la varietà di motivazioni che possono indurre un soggetto a fare uso di tale negozio giuridico, si vuole ora approfondire compiutamente il discorso, più rilevante ai nostri fini: l'azione revocatoria ordinaria (ex art. 2901 c.c.) esperibile nei confronti dell'atto di dotazione del Trust.

5. L'articolo 15 della Convenzione: l'esperibilità dell'azione revocatoria

Come ricordato nei paragrafi precedenti (Cfr. supra in questo capitolo, paragrafo §1), l'Italia, recependo l'intero testo della Convenzione dell'Aja del 1° luglio 1985, non ha introdotto alcuna modifica al testo confezionato dagli autori della stessa. A tal proposito, condivisibile se non scontata è la soggezione del Trust al rimedio della revocatoria ordinaria, prevista ai sensi dell'articolo 2901 del Codice Civile. La norma

in esame prevede la sanzione di inefficacia relativa nei confronti degli atti deliberatamente realizzati dal debitore in pregiudizio delle ragioni creditorie.

Si giunge a tale conclusione poiché l'istituto giuridico straniero, ai sensi degli articoli 15, 16 e 18 della Convenzione, deve rispettare le norme e principi inderogabili di fonte interna, tesi a tutelare interessi di natura sovraindividuale (*rectius*, di carattere pubblicistico). Nel contesto delle situazioni di crisi di impresa, oggetto di tale lavoro, è di fondamentale importanza l'articolo 15, primo comma, lett. e) della Convenzione, il quale sancisce la necessità che il Trust non sia in contrasto con l'esigenza di protezione dei creditori in caso di insolvenza del debitore. Così, rientra certamente all'interno di tale disposizione, l'esperibilità dall'azione revocatoria ordinaria, offerta ai creditori, per tutelare le loro ragioni di credito ritenute pregiudicate dagli atti dispositivi del loro debitore.

Del resto, l'azione revocatoria ordinaria viene spesso esperita dai creditori coinvolti nelle procedure fallimentari e, parimenti, si rivela uno strumento appropriato anche nei confronti del trust prefallimentare. Infatti, con tale azione si garantisce ai creditori concorsuali di agire nei confronti del loro imprenditore (debitore) qualora il Trust si riveli pregiudizievole nei confronti della platea dei creditori. Per di più, qualora l'atto dispositivo abbia natura gratuita, i creditori danneggiati possono esperire tale azione con notevole semplificazione dal punto di vista probatorio: infatti, in questo caso, non sarà necessaria la prova della consapevolezza in capo ai beneficiari del pregiudizio arrecato alle ragioni dei creditori tramite l'atto dispositivo poiché tale requisito sarà oggetto di indispensabile dimostrazione, a carico dei creditori, per le ipotesi di atti dispositivi a titolo oneroso.

Per determinare la gratuità o meno dell'atto dispositivo, ad avviso della giurisprudenza¹⁷ e della dottrina¹⁸, occorre concentrarsi più sul rapporto tra disponente e beneficiari piuttosto che su quello tra disponente e *trustee*.

Di conseguenza, si può riepilogare che, qualora il Trust sia diretto a privare i creditori della garanzia patrimoniale generica (di cui all'articolo 2740 c.c.), l'atto dispositivo sarà assoggettabile a revocatoria ordinaria ex art. 2901 c.c. limitandosi i creditori a

¹⁷ Tribunale Modena, sez. II, 14 marzo 2012.

¹⁸ M.MONEGAT- G. LEPORE- I. VALAS, *Trust-Applicazioni nel diritto commerciale e azioni a tutela dei diritti in Trust*, Torino, 2010, vol. I, II ed., 37-40.

dimostrare la *scientia* danni, per la quale è sufficiente la prova della consapevolezza nella sfera psicologia del debitore-disponente tanto della segregazione patrimoniale connaturata al Trust quanto della condizione di sofferenza della società.

Infine, ai lettori potrebbe sorgere il quesito se oggetto della revocatoria sia l'atto di istituzione ovvero quello di dotazione.

Spesso questi due atti vengono posti in essere dal debitore-disponente contestualmente e, pertanto, l'azione revocatoria potrà ben colpire contemporaneamente entrambi i negozi giuridici. Tuttavia, la situazione diviene più complessa se la dotazione del Trust avvenga in un secondo tempo rispetto all'istituzione del vincolo stesso: in tale ipotesi, sarà necessariamente la dotazione oggetto della revocatoria ordinaria poiché solo in questo istante si rinviene un pregiudizio nella sfera patrimoniale dei creditori concorsuali.

Da ultimo, occorre considerare il tema relativo ai soggetti passivi dell'azione revocatoria ordinaria promossa nei confronti del Trust. Secondo l'opinione prevalente¹⁹, il beneficiario dovrà considerarsi litisconsorte necessario della revocatoria, esperita da altri creditori del debitore, qualora l'atto istitutivo del Trust gli riconosca, come posizione, quella di effettivo e diretto destinatario dell'atto, tale da consentirgli di avanzare pretese immediate sui beni in Trust o sui redditi da essi prodotti (beneficiari *vested*²⁰). Nel caso, invece, di Trust con beneficiari *contingent* (quando la posizione è sottoposta ad una condizione sospensiva) ovvero nei casi di Trust di scopo, il litisconsorzio necessario è limitato alla sola figura del *trustee*.

L'azione revocatoria costituisce davvero il momento di massima tutela garantita dalla legge ai creditori e allo stesso curatore fallimentare nel caso in cui sopraggiunga la declaratoria di fallimento. Nelle successive "Parti" di questo lavoro si potrà ammirare

¹⁹ In tal senso si veda M. MONEGAT- G. LEPORE- I. VALAS, *Trust-Applicazioni nel diritto commerciale e azioni a tutela dei diritti in Trust*, Torino, 2010, vol. I, II ed., 473-474 che affermano che nel caso di Trust meramente discrezionali sia sufficiente l'intervento adesivo dei beneficiari poiché vantano nei confronti del Trust una mera aspettativa di arricchimento. Mentre nel caso di Trust *vested*, i beneficiari sono considerati litisconsorti necessari, in quanto diretti interessati all'atto di Trust, in virtù del quale sono titolari di diritti di credito già riconosciuti nell'atto istitutivo.

²⁰ Si può parlare di beneficiari *vested* quando il beneficiario già individuato dal disponente nell'atto istitutivo può esercitare tutti i poteri e diritti derivanti dalla posizione soggettiva attribuitagli *ab origine* dall'atto istitutivo ovvero a partire da un evento che si verifichi successivamente, tuttavia entro il termine finale del Trust.

appieno la potenzialità di tale azione che ripristina il patrimonio dell'imprenditore-debitore nello *status quo ante* al compimento di tali atti, tra cui rientra certamente anche l'atto dispositivo con cui il settlor conferisce la totalità o solo alcuni beni del proprio patrimonio aziendale.

Per ultimare il capitolo in esame, si vuole offrire ai lettori ulteriori precisioni strettamente attinenti al quadro normativo del Trust, in particolare, le classificazioni dottrinali definite dalla dottrina (Cfr. infra paragrafo §6), i tre ovvero quattro soggetti dello schema contrattuale (Cfr. infra paragrafo §7 e §8) ed infine l'effetto più caratterizzante del Trust, vale a dire quello segregativo (Cfr. infra paragrafo §9).

6. Alcune classificazioni in tema di Trust

La prima classificazione riguarda i Trust a struttura triangolare (ove, *settlor*, *trustee* e *beneficiary* sono tre soggetti distinti e separati) e i «Trust autodichiarati» che prevedono una modificazione della normale struttura trilaterale e contemplano la situazione in cui lo stesso disponente assuma le funzioni e gli obblighi del *trustee*, con la conseguenza fondamentale che il vincolo di destinazione viene a consumarsi all'interno dello stesso patrimonio del disponente.

Si può brevemente anticipare in questa sede il tema dell'ammissibilità del Trust liquidatorio autodichiarato in ambito concorsuale (Cfr. infra Parte Seconda). La Sezione Prima del Tribunale di Milano nel 2009 ha ritenuto che, in linea di principio, non può ritenersi incompatibile con la disciplina concorsuale, e quindi abusivo ai sensi dell'articolo 13 della Convenzione dell'Aja, un Trust liquidatorio che persegua, per conto del disponente *in bonis*, finalità liquidatorie a tutela dei creditori quali beneficiari di detto fondo. Invero, il debitore potrebbe garantire ai creditori la migliore valorizzazione dei beni e il più felice ritorno economico agli stessi tramite il conferimento in Trust di alcuni beni del patrimonio dell'impresa.

Ritornando al discorso iniziale delle possibili classificazioni in materia di Trust, nel caso in cui questo istituto presenti effettivamente una struttura triangolare si possono altresì rinvenire le seguenti distinzioni.

La prima distinzione fondamentale è tra Trust «con beneficiario e/o beneficiari» ovvero «di scopo». La prima ipotesi si verifica quando i beni in Trust vengono gestiti dal *trustee* a favore del soggetto o dei soggetti individuati dal disponente. All'interno di questa prima categoria (Trust con beneficiari), i beneficiari possono distinguersi in «beneficiari

di redditi» se destinatari di redditi del Trust, ovvero «beneficiari finali» se destinatari di beni che verranno loro devoluti al termine del Trust.

Invece, la seconda tipologia (Trust «di scopo») viene istituita senza l'identificazione di alcun beneficiario determinato che potrebbe addirittura mancare alla scadenza del Trust, con la sola avvertenza, nel programma predisposto dal disponente, che il Trust persegua un fine specifico e predeterminato (come ad esempio la costituzione di un patrimonio di garanzia).

La seconda distinzione è tra i *fixed* Trust ove i beneficiari sono individuati nell'atto istitutivo e dove le quote di ripartizione dei redditi e del patrimonio finale vengono altresì predeterminate dal *settlor*, e i Trust discrezionali, dove il disponente non provvede alla nomina dei beneficiari conferendo tale obbligo al *trustee* oppure ad un terzo designato (normalmente, il *protector*).

Una terza distinzione si rinviene nel carattere revocabile o meno del Trust: il Trust revocabile è quello che consente al disponente il diritto di estinguere l'attribuzione effettuata nei confronti del *trustee* così da reintegrare il suo patrimonio nella sua consistenza originale.

Infine, la dottrina è solita distinguere tra i Trust che presentano profili di internazionalità rispetto all'ordinamento italiano sulla base dei sopra citati articoli 7 e 13 della Convenzione dell'Aja e i «Trust interni». Gli elementi che conferiscono il carattere internazionale al Trust sono: il luogo dove sono situati i beni conferiti nel Trust, la sede del *trustee*, la nazionalità o residenza del disponente, del *trustee* o del beneficiario e infine il luogo di amministrazione del Trust (Cfr. supra in questo capitolo, paragrafo §3).

Come il Trust internazionale, anche il Trust interno prevede la medesima struttura giuridica: il disponente insieme al *trustee* e al beneficiario assolvono il medesimo ruolo giuridico con gli annessi obblighi e diritti in entrambi i negozi. Il Trust interno, però, si configura come quel negozio giuridico che non potrebbe essere costituito secondo le regole del diritto internazionale privato e che viene, quindi, assoggettato ad una legge straniera all'ordinamento interno per espressa volontà delle parti (l'articolo 6 della

Convenzione rimette alla piena discrezionalità del *settlor* la legge applicabile al Trust²¹).

In definitiva, il «Trust interno» può essere semplicemente definito come corrispondente ad un Trust internazionale che viene però privato di ogni elemento di extraterritorialità, ad eccezione di quello della legge di riferimento applicabile (solitamente si opta per la legge dello Stato di Jersey).

7. I soggetti

I soggetti normalmente coinvolti nello schema contrattuale sono: il disponente o *settlor*, il *trustee* e il beneficiario. Eventualmente, per volontà del disponente, se ne può aggiungere un quarto che esercita il ruolo di controllore (viene infatti definito *protector* o guardiano) avendo come funzione principale quella di sovrintendere alla gestione del fondo e all'operato del *trustee*.

(i). Il *settlor*

Il *settlor*, perché il Trust raggiunga il risultato per cui è stato realizzato, trasferisce determinati diritti e/o beni in capo al *trustee*. I compiti principali del disponente sono: dettare le regole di funzionamento, scegliere la legge regolatrice²², trasferire e intestare beni e/o diritti in capo al *trustee*, stabilire le modalità di gestione dell'attività da parte del gestore del Trust e nominare un guardiano.

Attraverso le cosiddette «lettere dei desideri» (in inglese, *wishes*) il disponente definisce e rende conoscibile al *trustee* le proprie intenzioni e volontà in ordine alla gestione dei beni conferiti in Trust. È interessante notare, però, come queste lettere siano esterne all'atto costitutivo del Trust e, di conseguenza, non hanno alcun valore giuridico in senso stretto. Nonostante l'assenza di un dettame rigoroso dal punto di vista delle conseguenze giuridiche in caso di violazione dei *wishes* del *settlor*, si riscontra nella prassi che questi «desideri» vengono regolarmente adempiuti dal *trustee* così come era stato definito e promesso al momento dell'istituzione del fondo.

²¹ Si rimanda al paragrafo §3 di questa capitolo intitolato “La legge regolatrice: libertà di scelta”.

²² Articolo 6 della Convenzione (vedi ancora §3 di questo capitolo).

(ii). Il *trustee*

Il *trustee* è il soggetto chiave del Trust e può ricoprire tale ruolo sia una persona fisica che giuridica. Il dovere principale di questa figura giuridica è di rispettare le volontà del disponente in merito alla gestione dei beni conferiti nel fondo Trust; simultaneamente i suoi diritti sono quelli di godere e disporre dei beni in Trust, di delegare a professionisti l'amministrazione dei beni al fine esclusivo di realizzare lo scopo per il quale è stato realizzato il Trust, di affidare a terzi il compimento di singole attività, di manifestare la capacità processuale attiva e passiva in relazione ai beni del Trust, di esercitare qualsiasi pratica commerciale con i rischi connessi e, infine, di effettuare investimenti sotto qualsiasi forma, purché inerenti allo scopo definito del Trust.

Inoltre, con il conferimento di tutti questi poteri in capo al *trustee*, sorge in capo a quest'ultimo una responsabilità personale per le perdite o i danni derivanti da un illecito utilizzo dei beni in Trust, per le violazioni delle istruzioni dell'atto istitutivo e per aver agito in conflitto di interessi, sebbene nel Trust non ne sia derivato alcun danno.

(iii). Il *beneficiary* (o i *beneficiaries*)

Il beneficiario è colui nei cui confronti è diretta l'attività del *trustee*: è il vero destinatario delle utilità derivanti dal conferimento dei beni nel Trust e dalla gestione dello stesso. A seconda dell'individuazione o meno del beneficiario, è possibile raffrontarsi da una parte con i «Trust opachi» senza beneficiari di reddito individuati e, dall'altra con i «Trust trasparenti» ove i beneficiari sono ben individuati.

Inoltre, i beneficiari del Trust possono essere determinati o determinabili: al momento dell'atto istitutivo il disponente può provvedere direttamente a nominare i soggetti nel cui interesse il *trustee* dovrà amministrare il Trust *fund* (distribuendone loro, secondo le regole prescelte dal *settlor* medesimo, l'eventuale reddito o capitale ottenuto) ovvero può attribuire al *trustee* l'incarico di determinare i soggetti cui dovranno essere assegnati, al termine del periodo di durata del Trust, gli eventuali redditi maturati o capitali del Trust. Tra l'altro, non vi è alcun divieto per il disponente di ricomprendersi nell'elenco dei futuri beneficiari del fondo Trust, così come non sussiste alcun divieto per il *settlor* di assumere anche il ruolo di *Trustee*.

Questa scelta, di definire direttamente nell'atto istitutivo i beneficiari oppure obbligare il *trustee* a compiere la loro individuazione in un momento successivo, è di fondamentale rilevanza nel caso di impiego del Trust in pendenza di una procedura fallimentare. Come verrà illustrato nel corso della trattazione (Cfr. infra, in particolare,

nel capitolo II di questa Parte Prima), intervenuta la dichiarazione di fallimento di una società, si entra nella fase in cui i creditori assumono il ruolo di protagonisti. Sono loro infatti che devono presentare le domande per l'accertamento del loro credito come concorrente, ovvero sorto prima della sentenza dichiarativa di fallimento. Tale domanda, detta anche «di ammissione al passivo di un credito», deve essere trasmessa almeno trenta giorni prima dell'udienza fissata per l'esame dello stato passivo da parte del giudice delegato in modo tale che lo stesso curatore possa disporre il «progetto di stato passivo» eccependo i fatti estintivi o impeditivi di esistenza del credito. Esistono, però, domande «tardive» che giungono dopo il termine prescritto e che vengono esaminate cumulativamente con cadenza quadrimestrale da parte del giudice delegato fino ad un anno (termine entro il quale il decreto di esecutività diventa definitivo). Da questa constatazione, si può ritenere che i primi beneficiari che possono essere individuati dal disponente sono coloro che vengono accertati nella prima udienza di esame dello stato passivo; tuttavia, potranno esserci ulteriori beneficiari che verranno definiti dallo stesso *trustee*, nel momento in cui si terranno le altre (eventuali) udienze quadrimestrali e verranno accertati i crediti sorti anteriormente alla dichiarazione ma verificati con la presentazione delle domande tardive.

(iv). Il *protector*

Il guardiano è, normalmente, una figura eventuale al Trust che viene nominato dallo stesso disponente. Nell'ambito del diritto delle imprese in crisi, come verrà illustrato, qualora vi sia l'istituzione di un Trust, questo soggetto si rivela davvero essenziale per la stessa ammissibilità dell'istituto di *Common Law* poiché proprio in questo ambiente il Trust si presta ad essere abusato in maniera più frequente rispetto ad altri ambiti di applicazione. Tra i compiti del guardiano si includono la richiesta di informazione in merito alla gestione e amministrazione del Trust, la verifica sui bilanci del fondo e sui depositi, il controllo di indipendenza del *trustee*.

8. I beneficiari del Trust: i creditori dell'impresa

Occorre fin da ora analizzare un aspetto cruciale con riferimento alla posizione dei beneficiari dei Trust in ambito fallimentare, oggetto del presente studio, poiché essi coincidono con i creditori dell'impresa. L'enunciazione dei diritti e obblighi riservati ai creditori concorsuali, individuati quali beneficiari del Trust è di fondamentale importanza e preliminare alla demarcazione del tipo di ruolo che questi assumono.

Il *punctum dolens*, della posizione dei beneficiari, è che qualsiasi tipo di Trust non necessita per il suo perfezionamento di alcuna manifestazione espressa di volontà da parte dei beneficiari che potranno essere informati dell'istituzione del Trust con qualsiasi mezzo idoneo ad assicurarne la loro conoscenza, in modo da poter esercitare quel potere di sorveglianza (Cfr. supra paragrafo 7 di questo Capitolo I) sull'operato del *trustee* e desistere dall'iniziare o continuare procedure esecutive individuali.

Tuttavia, tra i giuristi esperti di diritto civile è assai condivisa la tesi che *“per aversi obbligazione occorre che i due soggetti dell'obbligazione siano determinati, non essendo sufficiente che essi siano semplicemente determinabili”²³*. Per tale ragionamento, i beneficiari di un fondo Trust sono titolari di una semplice aspettativa (e non di un diritto soggettivo) nei confronti del fondo Trust e divengono creditori del *trustee* solo nel momento della loro esatta individuazione da parte dello stesso *trustee* o altra persona, potendo essere considerati creditori del solo imprenditore prima della loro individuazione.

Per questo motivo, i rimedi che possono esperire i singoli creditori titolari di una semplice aspettativa sono quelli tipici dell'azione surrogatoria, dell'azione revocatoria e del sequestro conservativo previsti dal Codice Civile ai sensi degli articoli 2900, 2901 e 2905 per conservare la consistenza patrimoniale del debitore che, in questo caso, è il *trustee*. Di conseguenza, se gli atti compiuti da quest'ultimo si rivelino troppo «azzardati», mettendo a rischio l'adempimento delle obbligazioni nei confronti dei beneficiari, il singolo beneficiario o la categoria dovrebbe, attraverso questi strumenti tipici, porsi al riparo di una possibile mortificazione dei propri crediti. Altresì, i creditori del disponente (ossia, l'imprenditore) potranno revocare, per tutelare i propri interessi, gli atti dispositivi con i quali sono stati compiuti i conferimenti nel fondo Trust. Tuttavia, come è noto, l'azione revocatoria non elimina l'atto impugnato e non ha dunque effetto restitutorio perché il bene non ritorna nel patrimonio del debitore. L'azione sarà però in grado di rendere inefficace l'atto di alienazione impugnato, tra l'altro, tale effetto di inefficacia relativa sarà garantito al solo creditore che ha agito singolarmente e per conto proprio.

²³ M. GIORGIANNI, *L'obbligazione, La parte generale delle obbligazioni (vol. I)*, Milano, 1968.

È ora possibile concludere la trattazione relativa alla posizione dei beneficiari (creditori dell'impresa) di un fondo Trust rivolgendo l'attenzione sulle possibili azioni esercitabili dai creditori al momento dell'assegnazione finale. È interessante esaminare, posto che i beneficiari restino estranei alla costituzione di un fondo Trust, se gli stessi possano concretamente esercitare una qualche ingerenza al momento della costituzione e in particolare al momento dell'assegnazione in loro favore.

Per quanto concerne il primo momento rilevante ai fini della nostra indagine, è indubbio che il *trustee* sia soggetto terzo rispetto all'originario rapporto obbligatorio sorto tra disponente e creditore e, pertanto, l'adempimento del *trustee* non potrà che esercitarsi secondo le norme dell'articolo 1189 c.c. per l'adempimento del terzo, con la conseguenza che il beneficiario potrà rifiutare la prestazione del *trustee* nei soli casi di prestazione infungibile e, ai sensi dell'articolo 1181 c.c., dell'adempimento parziale (in virtù del quale il beneficiario potrà rifiutare la prestazione parziale dell'obbligazione inizialmente pattuita).

Inoltre, si potrebbe ipotizzare un eventuale rifiuto del beneficiario (creditore dell'impresa) pervenuto in un momento anteriore a quello solutorio e precisamente in un momento in cui lo stesso beneficiario diviene, tramite individuazione specifica, creditore del Trust. Infatti, non è mai consentito modificare in senso peggiorativo la sfera giuridica altrui ma è concessa la possibilità alla controparte, di un rapporto di credito, di migliorare la sfera giuridica dell'altra parte (purché venga concesso al destinatario il potere di rifiuto).

Così, contestualizzando tali effetti nell'ambito dell'oggetto di questo lavoro, il creditore dell'impresa potrebbe rifiutare l'intenzione dell'imprenditore di sostituire la propria posizione debitoria con un altro soggetto, quale è il *trustee* che potrebbe sempre assumere la veste di accollante, espromittente o delegato. Tra l'altro, secondo la disciplina civilista, la circolazione del debito può avvenire esclusivamente con gli schemi contrattuali dell'accollo, espromissione e delegazione poiché in questi casi la posizione del creditore viene ad essere necessariamente avvantaggiata in quanto oltre al debitore originario (l'imprenditore), viene assicurata la presenza di un ulteriore debitore con funzioni garantistiche, sussidiarie ed eventuali.

Nel caso di costituzione di un fondo Trust, a fianco del patrimonio di un'impresa in crisi, la posizione dei creditori verrà, questa volta, svantaggiata poiché l'imprenditore (debitore originario) da debitore principale diviene sussidiario. Questo conferma il

principio di diritto civile tale per cui “*il debitore non può modificare unilateralmente ed in senso peggiorativo la sfera giuridica del creditore*²⁴”.

Del resto, anche in un momento successivo alla costituzione del fondo Trust, in caso di accordo novativo concluso *a latere* del Trust e per effetto del quale vi sia una novazione soggettiva o oggettiva, i beneficiari non possono incidere negativamente sulle scelte operate dall'imprenditore. Nell'ipotesi di novazione oggettiva, l'obbligazione originaria viene sostituita da una nuova obbligazione sempre intercorrente tra gli stessi soggetti ma con il successivo adempimento del *trustee* secondo le regole degli articoli 1180 e 1181. Invece, in caso di novazione soggettiva ex. articolo 1235 c.c., ove il debitore (imprenditore) viene liberato per effetto della sostituzione con il nuovo debitore (*trustee*), i beneficiari (creditori dell'impresa) non potranno rifiutare di ricevere l'adempimento della prestazione offerta dal *trustee*.

Infine, si può concludere alla luce delle considerazioni sopra svolte che né al momento in cui il Trust viene creato, né durante la sua esecuzione è consentito ai beneficiari (creditori dell'impresa) impedire le scelte operate dall'imprenditore che è libero di ricorrere all'istituzione del Trust con i rispettivi vincoli definiti dalla Convenzione. Tuttavia, a protezione dei creditori resta sempre esperibile l'azione revocatoria qualora gli stessi avvertano che l'atto dispositivo sia pregiudizievole dei loro diritti; tale rimedio sarà altresì esperibile quando i creditori (beneficiari) riscontrino in maniera immediata una diminuzione della loro garanzia patrimoniale saldata tramite la costituzione del vincolo destinatorio. Quest'ultima ipotesi si verifica quando solo alcuni beneficiari del fondo sono individuati *ab origine* al momento dell'atto istitutivo e, la successiva individuazione dei restanti beneficiari (tramite le eventuali domande tardive) fa sì che i creditori iniziali si vedano messe a repentaglio le loro pretese per effetto di un allargamento dei creditori garantiti tramite il Trust. Per questo, sarà certamente d'interesse dell'intero ceto creditorio cristallizzare già al momento della nascita del Trust il numero preciso dei creditori e l'entità dei crediti garantiti per mezzo di questo negozio di destinazione.

²⁴ In dottrina, M. PANIERI e M. SOGLIANO, *Il Trust nell'impresa in crisi*, Milano, 2013, 14 e E. LUCCHINI GUASTALLA, *Il contratto e il fatto illecito*, II ed., Milano, 2016.

9. La segregazione dei beni

L'effetto principale del Trust, ai sensi dell'articolo 11, secondo e terzo comma della Convenzione, è quello di segregare un dato patrimonio perché non venga aggredito da terzi creditori siano essi del disponente, del *Trustee* ovvero del/i beneficiario/i, salva la sussistenza di situazioni patologiche.

Di fatto, la segregazione, operante solo dopo il riconoscimento dello stesso Trust da parte dell'ordinamento in cui è destinato ad esplicare i propri effetti, costituisce la caratteristica più rilevante (talvolta «dolente²⁵»), grazie alla quale i beni conferiti nel Trust non entrano a far parte del patrimonio del *Trustee*, sebbene siano stati a lui trasferiti.

Tra l'altro, è stato osservato²⁶, se è vero che i beni in Trust non sono più del disponente, non è altrettanto vero che il fondo Trust costituisca un patrimonio privo di riferibilità ad un determinato soggetto, posto che la titolarità di detti beni appartiene al *trustee*. È allora corretto dire che, a seguito dell'istituzione di un Trust, alcuni beni risultano separati dal patrimonio personale del soggetto, in capo al quale questi beni risultano intestati; tuttavia questo motivo non può far dedurre che il Trust costituisca un centro autonomo di diritti e di obblighi. La dottrina in via maggioritaria afferma che la conseguenza della separazione patrimoniale, realizzata tramite la costituzione di un Trust, non fa derivare la creazione giuridica di un nuovo soggetto di diritto, tuttavia comporta la riferibilità al *trustee* del patrimonio separato.

Questo effetto segregativo deriva prima di tutto dal riconoscimento del Trust all'interno di un ordinamento giuridico diverso da quelli di *Common Law* e, la legge prevede che il suo successivo disconoscimento da parte della giurisprudenza, comporta il venir meno della distinzione tra i beni del Trust e il patrimonio personale del *trustee*, oltre alla capacità del *trustee* di agire o essere convenuto in giudizio e, infine, la sua legittimazione a comparire, in qualità di gestore del fondo Trust, di fronte a notai o altre persone appartenenti alla pubblica autorità.

²⁵ Si rimanda alla Parte II e Parte III ove si delinea come tale effetto segregativo possa essere anche strumentalizzato dall'imprenditore debitore per allontanare alcuni beni dall'aggressione legittima del curatore in caso di fallimento.

²⁶ Tribunale Reggio Emilia, 10 giugno 2013.

Nel caso in cui lo Stato riconosca l'istituto di *Common Law* e consenta l'applicazione della legge straniera regolatrice del Trust, gli effetti segregativi si esplicano in maniera piena e pura: i creditori personali del disponente non possono agire, salvi i termini e le condizioni della revocatoria ordinaria e fallimentare, nei confronti dei beni segregati dal momento che i beni non sono più di proprietà del loro debitore (disponente), essendosene costui spossessato all'atto di costituzione del Trust; ugualmente, i creditori dei beneficiari non possono pretendere i beni conferiti nel Trust, fino a quando gli stessi beneficiari non ricevano detti beni con successivo passaggio da parte del *Trustee*. Inoltre, questa segregazione è inflessibile anche per gli eventuali creditori personali del *trustee* poiché i beni e i redditi del fondo Trust sono segregati in capo al *Trustee* ma non rientrano nell'asse familiare e successorio del *trustee*.

CAPITOLO II

IL CONCORDATO PREVENTIVO

È bene avvertire subito i lettori che l'analisi giuridica, oggetto del presente contributo, non ambisce a porsi come riflessione delle disposizioni concernenti alcuni istituti del diritto fallimentare ma ha per oggetto il tema dei rapporti tra Trust c.d. «interno» e diritto delle imprese in crisi, con specifica attenzione al Trust, istituito da parte di imprese in stato di crisi, sia nella fase antecedente all'eventuale richiesta di ammissione a una qualsiasi procedura concorsuale, sia durante lo svolgimento delle procedure concorsuali quale strumento per accelerare la chiusura della procedura o per consentire uno svolgimento maggiormente efficiente²⁷ delle liquidazione dell'impresa. Per addentrarci nell'indagine organica e complessiva del Trust, in ambito fallimentare, è bene fare una riflessione sullo strumento principale di soluzione negoziale alla crisi d'impresa maggiormente utilizzato dalla comunità economica, ovvero il concordato preventivo.

1. Premessa

La legge fallimentare del 1942 affermava una netta prevalenza della finalità liquidatoria della procedura fallimentare rispetto ad una eventuale continuazione aziendale. Non erano ancora nate e disciplinate quelle che vengono definite «forme di soluzione concordata» della crisi d'impresa, tra le quali il piano attestato di risanamento (ex art. 67, terzo comma, lett. d) l. fall.), gli accordi di ristrutturazione dei debiti (ex artt. 182 bis-182-sexies l. fall) e il concordato preventivo (ex. art. 160-186 *bis* l. fall.).

Questa diversa concezione del fallimento e, se si vuole lacuna normativa, ha generato un'esplosione notevole di «accordi stragiudiziali» tra l'imprenditore e i suoi creditori al fine di provare a conservare l'impresa ed evitare il fallimento. Tali accordi però, conclusi al di fuori delle mura dei Tribunali Fallimentari, presentavano importanti limiti giuridici e pericolosità concrete in quanto si appurava un'incertezza sulla loro liceità

²⁷ Si riscontrano anche esempi di utilizzazione del Trust nell'ambito del fallimento, quale strumento volto a consentire una più rapida e dignitosa realizzazione dei crediti di natura fiscale o commerciale. Esprime serie perplessità sull'utilizzo del Trust da parte di imprese in crisi Fimmanò, Trust e diritto delle imprese in crisi, in Riv. Not., 2011, 511 mentre è più positivo Cavallini, Trust e procedure concorsuali, in Riv. Soc., 2011, 1094.

poiché venivano stipulati senza alcun controllo di un organo giurisdizionale (giudice delegato) ovvero fallimentare (curatore). Inoltre, si avvertivano ulteriori inadeguatezze dovute, in primo luogo, al coinvolgimento parziale del ceto creditorio (solitamente erano interessati in tali «accordi stragiudiziali» solo i creditori più aggressivi e importanti) e, in secondo luogo, all'eventualità per gli imprenditori di essere destinatari di azioni esecutive e revocatorie una volta intervenuta la dichiarazione di fallimento. Per questo, solo una decina di anni fa, con la legge del 14 maggio 2005, n. 80 è intervenuto il legislatore, il quale con decisione e chiarezza, ha regolamentato espressamente tutte le forme di soluzioni concordate alla crisi d'impresa. In questo modo è stato possibile superare tutti i precedenti limiti delle soluzioni stragiudiziali, allora non disciplinate dalla legge. Oggi, la versione consolidata della legge fallimentare prevede:

- (i). il coinvolgimento dell'interesse del ceto creditorio nel caso del concordato preventivo e un trattamento particolare per i creditori rimasti estranei all'accordo negli accordi di ristrutturazione del debito;
- (ii). l'esenzione dell'azione revocatoria fallimentare per gli atti posti in essere in esecuzione di un concordato preventivo, di un accordo di ristrutturazione dei debiti ovvero di un piano attestato di risanamento;
- (iii). la prededucibilità dei finanziamenti erogati alle imprese in crisi;
- (iv). la preclusione nel concordato preventivo delle azioni esecutive individuali sin dal momento dell'apertura della procedura (ex art. 168 l. fall.) e la possibile sospensione cautelare delle azioni esecutive individuali negli accordi di ristrutturazione dei debiti (ex art. 182 *bis*, co. 5, l. fall.).

Rivolgendo l'attenzione alla situazione precedente alla riforma del 2005, la grande pericolosità di gestione autonoma dell'«insolvenza prospettica», da parte dell'imprenditore con i propri creditori, era condivisa dalla maggioranza della giurisprudenza. Invero, all'imprenditore, che affrontava contemporaneamente tutti i suoi creditori, potevano prospettarsi due complicazioni ben evidenti: la prima risultava dal fatto che se la situazione di «insolvenza prospettica» sfociava in una dichiarazione di fallimento, l'imprenditore che aveva gestito personalmente i propri creditori poteva essere accusato di reato di bancarotta preferenziale; la seconda, invece, consisteva nel fatto che con questi «accordi stragiudiziali», poteva essere concesso ai singoli

creditori di recuperare i propri crediti più facilmente (normalmente tramite lo strumento del decreto ingiuntivo) con la conseguente incapienza del patrimonio per il resto del ceto creditorio.

In definitiva, si poteva notare che l'imprenditore, desideroso di gestire unilateralmente la situazione di crisi, otteneva molto spesso un risultato peggiore rispetto a quanto poteva attendersi poiché l'azienda diventava meno appetibile sul mercato a causa delle azioni esecutive intraprese dai creditori estranei a tali accordi e, non meno rilevante, l'imprenditore rischiava di subire conseguenze penali per possibili addebiti di bancarotta preferenziale dolosa, talvolta anche aggravata da una situazione di squilibrio finanziario tale che il fallimento era sicuramente alle porte.

Per comprendere l'*intentio* del legislatore di questa riforma è indispensabile tenere in considerazione il modello a cui si è ispirato, vale a dire il Chapter 11 del Bankruptcy Code americano (Cfr. infra prossimo paragrafo §2).

2. Il *Chapter Eleven* del Bankruptcy Code

Come sopra brevemente accennato, il legislatore del 2005 si è mosso sulla scorta della legislazione americana del *Chapter 11* del *Bankruptcy Code*.

La traduzione letterale del termine *bankruptcy* è «fallimento» ma le disposizioni di questo testo legislativo si riferiscono alla *reorganization* e al *restructuring* di un'azienda, illustrando come una continuazione aziendale possa costituire il mezzo più soddisfacente per il pagamento dei creditori. La soluzione prescelta dal legislatore americano è proprio quella di privilegiare la conservazione dell'azienda, avendo come fine esclusivo quello di consentire ai creditori di soddisfarsi su una riorganizzazione della stessa che potrà generare nuovi utili, oltre al fatto che potranno essere difese alcune esigenze, tra le quali, la salvezza del personale evitando anche la dispersione del *know how*, dei costi di avviamento sia del personale che dei macchinari aziendali. Quindi, sulla scorta di questa logica di «continuazione americana» il legislatore italiano del 2005 si è orientato, per consentire anche al debitore-imprenditore italiano di affrontare *negozialmente* l'insolvenza ovvero la crisi *direttamente* con i creditori.

Dalla relazione degli estensori di tale riforma si percepisce anche la rinnovata concezione del concordato liquidatorio, visto come un vero e proprio fallimento, poiché porta inevitabilmente all'estinzione della società, una volta che si siano concluse le operazioni di liquidazione e ripartizione dei beni e/o diritti del debitore. Al contrario, nella disciplina del concordato in continuità, viene concessa la possibilità

all'imprenditore di continuare la propria attività chiedendo ad alcuni creditori (*rectius* i creditori chirografari) il sacrificio di rinunciare *in toto* ovvero in parte alle loro ragioni di credito scommettendo sulla ripresa finanziaria ed economica dell'impresa debitrice. Tra l'altro, la ragione autentica, per la quale gli imprenditori sono incentivati e spronati a chiedere un concordato con continuità aziendale, è rappresentata dal fatto che solo in questo modo è possibile mantenere inalterato lo *status quo* dell'impresa e tentare di soddisfare in miglior modo i creditori.

L'impiego del Trust nelle procedure concorsuali antecedenti alla riforma della legge fallimentare si prefissava come principale obiettivo quello di garantire una maggiore flessibilità all'imprenditore, per «vedersi aperta» la via del concordato preventivo con il necessario travolgimento e quindi soppressione di tutti i limiti giuridici, imposti agli organi della procedura in sede di liquidazione dell'attivo; tra l'altro, tali vincoli erano da tempo sconnessi con le finalità perseguite dall'insolvenza concorsuale.

Le obiezioni dottrinali al suo impiego normalmente interessavano il Trust ove erano stati conferiti i crediti fiscali ovvero il Trust in garanzia allegato alla domanda di concordato preventivo. Nel primo caso, il Trust tendeva a sottrarre la possibilità che, alla chiusura del fallimento e alla cessazione degli organi, seguisse la riscossione dei crediti fiscali maturati con le attività realizzate dagli organi della procedura, esigibili per la legislazione fiscale solo dopo la chiusura del fallimento; diversamente, nel secondo caso, il Trust si incanalava nella direzione di permettere ad un terzo, interessato al buon esito della procedura concordataria, di fornire le risorse necessarie per soddisfare l'onere concordatario trasferendo all'organo fallimentare (*rectius*, il commissario giudiziale), il quale acquisiva il ruolo di *trustee*, beni immobili la cui cessione consentiva il raggiungimento della percentuale concordataria²⁸.

Quindi, da una parte vi erano le obiezioni dottrinali sopra menzionate che spronavano gli organi giurisdizionali a pronunciarsi negativamente nei confronti del Trust in ambito fallimentare, dall'altra parte vi erano delle voci, sceve da pregiudizi, che eccitavano l'ingresso del Trust anche in tale contesto concorsuale. Questa seconda corrente di pensiero non comprendeva coloro che negavano il Trust, solo per motivazioni formali (i.e. istituto alieno, straniero), e evidenziava le caratteristiche e gli effetti in comune con

²⁸ V. MANZO, *Soluzioni negoziali della crisi d'impresa e Trust*, in Fallimentiesocietà.it, 2016

altri istituti italiani di cui si discorrerà nel prossimo paragrafo §3 di questo capitolo e altresì nel paragrafo §3, Capitolo I, Parte Seconda.

3. Il tentativo di dare cittadinanza giuridica al Trust ex art. 1322 c.c.

L'ingresso del Trust nel nostro ordinamento suscita non poche problematiche al punto tale da sembrare inammissibile anche qualora persegua quegli interessi meritevoli di tutela di cui fanno riferimento i giudici partenopei.

Il Trust genera un vero e proprio sdoppiamento di proprietà (Cfr. supra in questa Parte Prima, Capitolo I, paragrafo §2), in inglese *dual ownership*, tale per cui andrebbe considerato una sorta di diritto reale atipico²⁹. Dallo sdoppiamento del diritto di proprietà deriva che il beneficiario o i beneficiari potranno avvalersi dei rimedi posti a loro tutela dalle Corti di Equity, per pretendere e chiedere la restituzione dei beni se questi si trovino in possesso di terzi che non li abbiano acquistati con buona fede e a titolo oneroso; ancora, tale *dual ownership* potrebbe addirittura comportare la rivendicazione al *trustee* di tutti quei beni che abbia acquistato per sé, cioè in nome e per conto proprio, con i proventi di alienazione dei beni segregati.

La concezione della proprietà, ai sensi dell'articolo 832 del Codice Civile³⁰, è tale per cui al medesimo soggetto titolare sono conferite tutte le facoltà di godimento, di gestione e disposizione dei beni senza alcun limite. Contrariamente, all'idea della proprietà come diritto pieno ed esclusivo propria del nostro ordinamento, si contrappone il Trust perché in tale negozio si verifica una vera dissociazione tra proprietà e controllo al punto tale che si discute in dottrina sull'esistenza di due proprietà: quella del *beneficiary* come *equitable ownership* e quella del *trustee* come *legal ownership*.

Per questo motivo, al fine di rendere il Trust un istituto ammissibile nel nostro ordinamento, è costante un impegno deciso a considerarlo una sorta di diritto reale, ovviamente atipico. Tuttavia, essendo i diritti reali un *numerus clausus*, non è ammessa la libera formazione di nuove fattispecie convenzionali (cosa che invece

²⁹ A. Gambaro, *Problemi in materia di riconoscimento degli effetti del Trust nei paesi di civil law*, in Riv. Dir. civ., 1984, I, 93.

³⁰ "Il proprietario ha diritto di godere e disporre delle cose in modo pieno ed esclusivo entro i limiti e con l'osservanza degli obblighi stabiliti dall'ordinamento giuridico".

sarebbe consentita per i rapporti obbligatori ai sensi dell'articolo 1322 del Codice Civile purché meritevoli di tutela³¹).

Tuttavia, il tentativo, formulato dalla dottrina più positiva e possibilista nei confronti del Trust e che vede con favore tale istituto per ricondurlo nell'alveo dell'ordinamento italiano, è quello che traduce il fenomeno anglosassone in una dichiarazione di volontà diretta ad uno scopo specifico. Così, alla luce di questa prospettiva, sarebbe ben possibile vedere il Trust come negozio giuridico atipico diretto a realizzare quei noti *"interessi meritevoli di tutela"* (ex art. 1322 c.c.) nel rispetto dei limiti imposti dalla legge. Uno di questi interessi meritevoli di tutela potrebbe consistere in un maggior tasso di privatizzazione della procedura concorsuale, essendo affidata ad un soggetto privato quale è il *trustee*; ancora, altro valore degno di nota e, quindi, meritevole di tutela ex art. 1322 c.c. potrebbe coincidere con la possibilità concessa all'imprenditore di evitare quei meccanismi procedurali previsti dal legislatore che scandiscono indefettibilmente i momenti fallimentari per la liquidazione dei beni residui appartenenti al patrimonio imprenditoriale.

Infine, a sostegno di questo orientamento dottrinale, che cerca di includere il Trust nell'articolo 1322 del Codice Civile, vi è l'argomentazione che sminuisce il principio del *numerus clausus* riferito ai diritti reali: un autore esperto di diritto fallimentare ritiene infatti che il principio di tipicità dei diritti reali *"non sia effettivamente di ordine pubblico e non sottenda una istituzionale intutelabilità di quegli interessi al godimento o alla proprietà"*³².

Accogliendo questa tesi, in merito alla quale il Trust può ben essere considerato un contratto atipico, è il momento di approfondire le novità introdotte dal Decreto Sviluppo tramite il quale il legislatore ha voluto fortemente incentivare la composizione concordata della crisi d'impresa attraverso l'istituto del concordato preventivo.

³¹ *"Le parti possono liberamente determinare il contenuto del contratto nei limiti imposti dalla legge e dalle norme corporative. Le parti possono anche concludere contratti che non appartengano ai tipi aventi una disciplina particolare, purché siano diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico."*

³² F. Fimmanò, *Il Trust a garanzia del concordato preventivo*, in Banca borsa tit. cred., 2010, pag. 90.

4. Il nuovo modello concordatario

L'articolo 160 l. fall. definisce i requisiti fondamentali per l'imprenditore, sia in crisi³³ che in stato di insolvenza, ai fini dell'ammissione alla procedura di concordato preventivo.

Il primo comma del sopra citato articolo, presenta un elenco non esaustivo delle possibili operazioni che possono essere incluse all'interno del piano: ad esempio, la *"ristrutturazione dei debiti"*, la *"soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma"*. Viene quindi messa subito in risalto la pura autonomia negoziale privata del debitore con i propri creditori. Infatti, il debitore potrebbe preferire come soluzione concordata l'attribuzione ai creditori di *"azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni o altri strumenti finanziari o titoli di debito"*; ovvero attribuire *"delle attività alle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore"*. L'autonomia privata è molto evidenziata anche dalla possibilità di compiere operazioni straordinarie o, ancora, di cedere determinati *assets* meno produttivi per recuperare denaro liquido e permettere la continuazione *day by day* dell'impresa.

Una volta che viene predisposto il piano, che altro non è che una proposta contrattuale che dovrà prevedere la soddisfazione integrale di quelli privilegiati (salvo casi particolari), la domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo è proposta con ricorso al Tribunale del luogo dove l'impresa ha la propria sede principale.

Innanzitutto la domanda, correlata di tutta una serie di documenti utili per la valutazione da parte del Tribunale circa la sua ammissibilità, necessiterà di un completamento in termini di fattibilità giuridica, reso da un professionista che dovrà attestare la veridicità dei dati aziendali³⁴ e la ragionevole certezza che i creditori saranno soddisfatti così come è stato previsto. Inoltre, il professionista attestatore dovrà altresì essere interpellato qualora il debitore abbia sottoposto al Tribunale l'istanza per vedersi autorizzato a contrarre finanziamenti prededucibili ovvero al fine di evitare l'automatica

³³ Per tale s'intende una situazione di insolvenza prospettica, vale a dire quando l'imprenditore si rende conto di non poter soddisfare nel lungo periodo tutti i suoi creditori. Lo stato di crisi si configura come il momento antecedente a quello della irreversibile insolvenza.

³⁴ Vale a dire che i documenti e le scritture contabili allegate dal debitore (società) documentino una situazione patrimoniale e finanziaria credibile corrispondente a verità.

risoluzione del contratto in corso di esecuzione stipulato con la Pubblica Amministrazione. In tale ipotesi, la relazione dovrà ex art. 186-*bis* l. fall. contenere un'espressa attestazione circa la conformità al piano della prosecuzione del rapporto contrattuale e la ragionevole capacità di adempimento della debitrice.

Per quanto riguarda la qualità del professionista, quest'ultimo dovrà essere indipendente (ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lett. *d*) l. fall.), in possesso dei requisiti ex. art. 28 lett. *a*) e *b*) l. fall. previsti per il curatore e, altresì, iscritto al Registro dei revisori legali dei conti. Tale indipendenza del professionista attestatore si riduce essenzialmente al fatto che non dovrà essere legato all'impresa ovvero a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento da rapporti di natura personale e professionali al punto tale da compromettere il suo giudizio indipendente³⁵.

La legge fallimentare si premura di sanzionare rigidamente le attestazioni false ovvero l'omissione delle stesse da parte del professionista. Invero, l'articolo 236-*bis* l. fall. sanziona l'attestatore, per le ipotesi sopra menzionate, con una reclusione da 2 a 5 anni e la multa da 50.000 a 100.000 Euro; per di più, il valore della pena aumenterà qualora l'attestatore abbia agito intenzionalmente per conseguire un profitto per sé o per altri.

Chiusa questa parentesi relativa all'indipendenza del professionista attestatore, è bene ritornare alla disciplina della domanda di concordato, che costituisce un forte incentivo all'imprenditore di rivelare subito la sua insolvenza così da evitare decreti ingiuntivi o sequestri conservativi su patrimonio del debitore. A tal proposito dispone l'articolo 168 l. fall. prevedendo degli effetti favorevoli e protettivi all'imprenditore istante: di fatto, per il periodo temporale che si estende dalla data di pubblicazione del ricorso nel Registro delle Imprese e fino al momento in cui il decreto di omologazione del concordato preventivo diventa definitivo, non è permesso ai creditori aggredire in alcun modo (i.e. tramite azioni revocatorie, sia ordinarie che fallimentari e sequestri conservativi) il patrimonio imprenditoriale.

Tale disposizione non solo impedisce ai creditori di eseguire azioni esecutive o cautelari singolarmente ma altresì, se queste sono già iniziate, di continuarle. Quindi, se nelle more della presentazione della domanda da parte dell'imprenditore, il creditore

³⁵ L'indipendenza del professionista si riduce sostanzialmente al fatto che non potrà essere scelto ad attestare il piano un consulente o legale storico del debitore ed «affezionato» all'impresa.

decide di agire singolarmente può farlo tranquillamente non essendogli precluso tale azione dalla legge fallimentare: tuttavia, quella esecuzione individuale diventerà sterile retrospettivamente fin dal momento dell'accoglimento della domanda di concordato. Essendo la nostra analisi della disciplina concordataria strettamente funzionale all'utilizzo del Trust nelle procedure concorsuali (Cfr. infra Parte Terza) si definiscono qui di seguito le principali configurazioni dei concordati preventivi.

- (i). Il *concordato liquidatorio* (di cui si è fatto un cenno nelle pagine precedenti) contempla la predisposizione di un piano per la mera liquidazione totale dei cespiti aziendali, finalizzata all'estinzione della società in termini migliorativi rispetto al fallimento. In questa ipotesi di concordato è esclusa completamente la continuità aziendale, sebbene nell'esperienza si è rinvenuta la costituzione di una Newco partecipata solitamente dallo stesso imprenditore in concordato alla quale venivano affittati uno o più rami d'azienda. Così, a fronte di una liquidazione totale della società in concordato, se ne affianca una che prosegue l'attività.
- (ii). Il *concordato in continuità aziendale* ex articolo 186-bis l. fall. prevede la continuità aziendale che può realizzarsi tramite la prosecuzione dell'attività d'impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio in una o più società anche di nuova costituzione, finanche prevedendo la liquidazione di alcuni rami aziendali ovvero beni non funzionali all'esercizio dell'impresa. Le diverse soluzioni prospettabili dal debitore dimostrano e confermano nuovamente l'intenzione del legislatore di utilizzare questa forma di concordato nell'ottica del risanamento e del ritorno *in bonis* dell'imprenditore. La continuità potrà essere perseguita sia direttamente dall'impresa in concordato sia trasferendo la stessa a terzi mediante il conferimento in una diversa società, il tutto per una migliore soddisfazione dei creditori.

Infine, per incentivare la predisposizione di tale piano (che potrà richiedere un tempo tanto esteso quante sono le operazioni che si intendono compiere), l'articolo 186-bis l. fall. prevede che il piano possa prevedere una moratoria fino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno ed ipoteca, i quali non avranno diritto di voto alla proposta concordataria dell'imprenditore.

Infine, vi è anche il *concordato con riserva (o in bianco)* ex articolo 161, sesto comma, l. fall. che consente all'imprenditore di depositare il ricorso contenente la domanda di concordato unitamente ai bilanci relativi agli ultimi tre esercizi sociali e all'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti, rimandando in un momento successivo la proposta, il piano e la documentazione di cui all'articolo 161 l. fall. entro un termine fissato dal giudice (tra i 60 e 120 giorni prorogabile per giustificati motivi).

Il legislatore ha garantito all'imprenditore la possibilità di presentare una domanda in bianco, sulla scorta della legislazione americana del Bankruptcy Code (Cfr. supra paragrafo §2 di questo capitolo), rimediando alla difficoltà principale che si presentava spesso all'imprenditore comportando spesso l'insuccesso della procedura. Invero, tale criticità era causata dalle aggressioni sul patrimonio imprenditoriale dei creditori più attivi e intransigenti (cd. *free-riders*) durante il tempo necessario all'imprenditore per predisporre il piano concordatario. Così, il legislatore ha voluto proteggere l'imprenditore predisponente il piano concordatario, anticipando gli effetti protettivi dell'articolo 168 l. fall. al momento della domanda di concordato in bianco.

Nel concordato in bianco è poi prevista la figura di un Commissario Giudiziale che avrà l'obbligo di controllare le scritture contabili del debitore, prima della presentazione del piano concordatario nel termine indicato dal giudice. Tra l'altro, nel caso in cui il commissario accertasse il compimento da parte del debitore degli atti previsti dall'articolo 173 l. fall. dovrà fare istanza al Tribunale che potrà, accertate le condotte, dichiarare improcedibile la domanda e, su istanza del creditore ovvero del pubblico ministero, accertati i presupposti degli articoli 1 e 5 l. fall., dichiarare il fallimento del debitore.

In definitiva, può dirsi che la domanda di concordato bianco rappresenti uno strumento davvero efficace per l'imprenditore per predisporre un piano coerente con i propri obiettivi di continuazione aziendale.

Tuttavia, è bene ricordare che il Tribunale, dopo aver dichiarato ammissibile la proposta, dichiara aperta la procedura di concordato, e con lo stesso decreto nomina il giudice delegato e il commissario giudiziale e ordina la convocazione dei creditori (non oltre 30 giorni dal decreto) di cui si approfondirà nel paragrafo successivo §5.

5. L'adunanza dei creditori e l'omologazione

La proposta concordataria, essendo una proposta contrattuale rivolta a ciascun creditore, necessita la valutazione di ciascuno di questi. I singoli creditori quando sono chiamati a votare il piano concordatario, dovranno considerare se le modalità e tempistiche di liquidazione e soddisfazione dei propri crediti siano coerenti con le loro pretese creditorie.

Una grande novità della riforma della legge fallimentare del 2005, è l'aver allentato i rigori della *par condicio creditorum* nel concordato preventivo favorendo l'introduzione di classi di creditori trasversali e rendendo questo strumento di soluzione negoziale alla crisi d'impresa più adeguato alle esigenze specifiche del singolo imprenditore concordatario, il quale può predisporre un piano che sia, per determinati creditori, più invitante. Queste classi consentono di individuare posizioni di credito omogenee dal punto di vista giuridico ed economico anche tra creditori che sono di natura diversa (*rectius*, prelazionari ovvero chirografari). Diventa quindi fattore determinante per la determinazione della classe, la previsione temporale di soddisfazione e la sua percentuale.

Dalle recenti riforme in tema di concordato preventivo è stato deciso che:

- (i). se la proposta di concordato *non* prevede la continuità aziendale, i creditori chirografari devono essere soddisfatti in una misura inferiore alla percentuale del 20% ai fini dell'ammissibilità del piano concordatario.
- (ii). se la proposta prevede la *continuità aziendale*, i chirografari possono non essere soddisfatti integralmente o essere soddisfatti per una percentuale inferiore al 20%.

In ogni caso, la proposta concordataria è approvata quando è sostenuta dal voto favorevole di tanti creditori rappresentanti sia della maggioranza delle classi e, contemporaneamente, della maggioranza dei crediti.

Una volta che la proposta concordataria è approvata, si apre la fase del giudizio di omologazione. L'articolo 180 l. fall. stabilisce che il giudice delegato, in caso di approvazione del concordato, riferisce al Tribunale Fallimentare il quale in un'udienza in camera di consiglio con la comparazione delle parti e del commissario giudiziale valuterà la regolarità formale della procedura di votazione e della formazione delle maggioranze (dei crediti e delle classi).

Tuttavia, può ben accadere che mutino le condizioni di fattibilità del piano. A tal proposito, l'articolo 179, secondo comma, l. fall. obbliga il commissario ad avvisare i creditori, i quali possono costituirsi nel giudizio di omologazione per modificare il loro voto. Così, il legislatore ha introdotto una nuova forma di costituzione in giudizio di omologazione al fine di modificare un voto già espresso.

Dopo aver esposto in questo Capitolo II i caratteri principali del concordato preventivo, è possibile anticipare brevemente i possibili utilizzi del Trust all'interno di questa soluzione negoziale alla crisi d'impresa.

In particolare, tre sono i principali obiettivi che il Trust può prefissarsi all'interno del concordato preventivo: l'anticipazione degli effetti protettivi dell'articolo 168 l. fall., la liquidazione dell'attivo patrimoniale e infine la garanzia funzionale all'impiego di beni e liquidità di terzi finanziatori.

Si approfondirà queste tematiche fondamentali nella Parte Seconda di questo lavoro dedicata appunto al "Trust endoconcorsuale".

CAPITOLO III

IL TRUST IN MATERIA FALLIMENTARE

Le sentenze di merito degli ultimi anni non escludono a priori l'impiego del Trust come un possibile tassello da inserirsi nella complessa e dinamica cornice delle procedure concorsuali.

L'attuale legge fallimentare contempla, a differenza del passato, diversi mezzi alternativi di regolazione dell'insolvenza: invero, mentre il codice del commercio non consentiva al debitore alcuna possibilità diversa dal fallimento per regolare la propria insolvenza, l'attuale gamma di soluzioni annovera il concordato preventivo per l'imprenditore sia insolvente sia che si trovi in una condizione di crisi meno conclamata³⁶; gli accordi di ristrutturazione dei debiti regolati agli articoli 182-*bis* l. fall. e i piani attestati ai sensi degli articoli 67, terzo comma, lett d) l. fall.

Di conseguenza, il nostro attuale e mutevole assetto normativo del diritto dell'insolvenza consente all'imprenditore, immerso nello stato più grave di crisi, di uscire da questa condizione non necessariamente con «l'amara medicina» della liquidazione fallimentare ma attraverso soluzioni alternative, non sempre indirizzate alla liquidazione e finanche potenzialmente non soggette alle regole del concorso che sovrintendono alle procedure tradizionalmente considerate.

È rimasto, di fatto, legittimo il *"Trust endo-concorsuale"*³⁷, soprattutto in esecuzione dei concordati preventivi, affiancato dal commissario giudiziale, guardiano o *trustee*³⁸, in modo da consentire il raggiungimento di eventuali accordi stragiudiziali di ristrutturazione dei debiti, il risanamento dell'esposizione debitoria³⁹, per accelerare le

³⁶ Secondo l'attuale formulazione dell'art. 160 l. fall. infatti, *"L'imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano [...]"* (1° comma); segue, al 3° comma *"Ai fini di cui al primo comma per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza"*.

³⁷ Si approfondirà tale oggetto nel capitolo II.

³⁸ In questo senso Tribunale Ravenna, 4 aprile 2013; Tribunale Napoli, 12 marzo 2009; Tribunale Napoli, 19 novembre 2008; Tribunale Mondovì, 16 settembre 2005; Tribunale Parma, 3 marzo 2005.

³⁹ In tal senso Tribunale Reggio Emilia, 14 marzo 2011.

operazioni di chiusura del fallimento⁴⁰ o, ancora, per recuperare crediti d'imposta maturati nel corso della procedura ma esigibili solo dopo la chiusura del fallimento⁴¹. Dalle ultime pronunce sul tema, oggetto di questo studio, risalta il motivo di maggior prestigio, del quale si è servita parte della giurisprudenza per evitare di concedere all'impresa in crisi «la cura del Trust»: vale a dire, *esclusivamente* la mancanza di “controllo di un organo pubblico neutrale”⁴². Questa caratteristica fondamentale del Trust (negoziato espressione di autonomia privata), sembra porsi come argomentazione cardinale anche dei giudici di legittimità⁴³ per rifiutare la fungibilità del Trust, rispetto alle procedure tipiche previste dalla legge fallimentare. Infatti, negli altri strumenti di composizione della crisi d'impresa, seppure in momenti e con sfumature diverse, l'intervento del controllo pubblicistico è sempre garantito; tra l'altro, anche le garanzie pubblicistiche più lievi accordate nei piani attestati di risanamento non trovano un'analogia nell'archetipo astratto del Trust.

Rimane, poi, costante la condanna a priori dello strumento, quando acquisisce quei caratteri tali da renderlo elusivo delle norme di ordine pubblico. Ed è proprio questo il *punctum dolens* del percorso logico sviluppato dai giudici di Legittimità: infatti, nella decisione della Suprema Corte la ricostruzione della causa concreta del Trust è interamente concentrata sulla elusione della disciplina inderogabile dell'insolvenza, senza, però, definire i confini di questo contenitore di norme imperative nazionali “*in tema di protezione dei creditori in casi di insolvenza*” alle quali non si può derogare mediante una biunivoca manifestazione di volontà (in caso di Trust).

In definitiva, solo se si tratta di violazioni di norme imperative (non derogabili in quanto espressamente previste dal legislatore per tutelare un interesse meritevole di tutela valutato di ordine superiore rispetto all'interesse meritevole di tutela perseguito mediante la costituzione di un Trust), si può negare la cittadinanza nell'ordinamento italiano del negozio di *Common law*.

⁴⁰ In questo senso Tribunale Saluzzo, 9 novembre 2006 che individua il guardiano nella persona del curatore.

⁴¹ In tal senso Tribunale Sulmona, 21 aprile 2004; Tribunale Roma, 3 aprile 2003.

⁴² In tal senso si veda B. ARMELI, *La prima pronuncia della Cassazione in tema di Trust liquidatorio e procedure concorsuali*, 2014, in *Ilfallimentarista.it*.

⁴³ Cass. Civ.- Sez I, 14 maggio 2014, n. 10105

1. Le Sezioni Unite

Per comprendere le incertezze e i dubbi per la riconoscibilità del Trust nel nostro diritto delle imprese in crisi, è utile iniziare la riflessione giuridica prendendo in considerazione il primo caso giurisprudenziale affrontato dalla Cassazione, vale a dire la sentenza 10105 del 9 maggio 2014.

1.1 La vicenda sostanziale e processuale

La vicenda sostanziale e processuale vede la società Alfa S.r.l., già in stato di conclamata insolvenza, che in data 6 ottobre 2009 viene posta in liquidazione.

Successivamente, il 22 dicembre 2009, il liquidatore della società istituisce un Trust liquidatorio, di cui lui stesso è *trustee*, al fine di soddisfare tutti i creditori sociali grazie al realizzo dei beni⁴⁴ conferiti nel Trust dalla società disponente, ottenendo il beneficio di esenzione da azioni esecutive e cautelari dei creditori *free-riders* (Cfr. supra Parte Prima, Capitolo II, paragrafo §4).

Il Trust in esame è senz'altro «interno»⁴⁵ (Cfr. supra Parte Prima, Capitolo I, paragrafo §6), essendo privo di qualunque obiettivo elemento di internazionalità, eccezion fatta per la legge regolatrice scelta dal disponente, vale a dire quella della *Jersey Channel Islands*. Inoltre, ed è qui il passaggio cruciale, la società a responsabilità limitata, per tentare di far decorrere il termine annuale previsto dall'art. 10 della Legge Fallimentare evitando la declaratoria di fallimento, deposita in data 11 novembre 2010 la domanda di cancellazione dal Registro delle Imprese che avviene esattamente il 19 novembre 2010.

Un anno dopo, il Tribunale di Roma, su istanza del creditore *Equitalia Sud s.p.a.*, protagonista dei vari infruttuosi tentativi di pignoramento⁴⁶, dichiara il fallimento di Alfa

⁴⁴ Il Trust ha ad oggetto l'intera azienda, comprensiva dei debiti e dei crediti.

⁴⁵ Secondo Bartoli, *Il Trust*, Milano, 2001, 599 ss. Il Trust si può configurare come «interno» quando è fonte di un rapporto giuridico i cui elementi importanti sono localizzati in Italia. Si veda a tal proposito gli «elementi importanti» che sono stati spiegati nel Capitolo I, §1.3.

⁴⁶ Fu un'azione esecutiva svolta nei confronti della società senza tener conto dell'articolo 2560 c.c. che secondo la dottrina maggioritaria (Bartoli, *Due sentenze in tema di sequestro di beni societari costituiti in Trust*, in *Corr. Mer.*, 2010, 394; Muritano, *Note sul Trust istituito da imprese in crisi (in funzione liquidatoria)*, Studio n°161-2011/ Approvato dalla commissione studi di impresa del Consiglio Nazionale del Notariato in data 1° marzo 2012) ritiene che l'articolo 2560, secondo comma, c.c. rende inutile una operazione siffatta, potendo i creditori della

S.r.l. e, in data 4 giugno 2012, la Corte d'Appello competente respinge il relativo reclamo. Il giudice d'appello rileva che, essendo palese lo stato d'insolvenza della società, il Trust altro non è che un espediente illecito per tentare di sottrarsi alla procedura fallimentare; obiettivo che è stato chiaramente dedotto dalla richiesta immediata di cancellazione dell'impresa dal Registro delle Imprese, nonché dall'assenza di qualunque concreta attività liquidatoria da parte del *trustee*, al punto tale da ritenere che il Trust sia un atto affetto di simulazione. Secondo la decisione dei giudici di merito, si deve applicare l'art. 15, primo comma, lett. e) della Convenzione, perché il Trust non può essere strumentalizzato per eludere l'applicazione delle norme imperative previste dalla *lex fori* in tema di “*protezione dei creditori in casi di insolvenza*”.

I motivi di ricorso contro la decisione della Corte di appello di Roma da parte del liquidatore-*trustee* della Alfa S.r.l. che interessano ai nostri fini sono i seguenti:

- (i). nel procedimento non è stato coinvolto il Trust sulla cui validità la sentenza impugnata si è pronunciata;
- (ii). la sentenza ha deciso sull'*invalidità* del Trust pur in assenza di una domanda in tal senso da parte del creditore (Equitalia Sud S.p.a.) che aveva presentato l'istanza di fallimento;
- (iii). il Trust è stato ritenuto illecito nonostante la sua dichiarata finalità di soddisfare i creditori sociali; l'esistenza nel relativo atto istitutivo di una condizione risolutiva⁴⁷ per l'ipotesi di sopravvenuta declaratoria di fallimento della società disponente; lo svolgimento di una serie di attività di liquidazione e l'avvenuta consegna al curatore da parte del *trustee* dei beni in suo possesso.

In ordine, per quanto concerne il *primo motivo* di ricorso interessante per la nostra analisi, la Suprema Corte ha valutato che il Trust non è un soggetto di diritto

società disponente avviare senz'altro azioni esecutive o cautelari anche nei confronti del *Trustee*-cessionari. Di tale opinione anche la giurisprudenza, sul punto si veda Tribunale Reggio Emilia, 14 marzo 2011.

⁴⁷ Nello scritto verrà definita come «clausola di salvaguardia».

richiamando un suo precedente⁴⁸ orientamento; tra l'altro, anche la dottrina⁴⁹ e la giurisprudenza di merito⁵⁰ dominanti sono della stessa opinione.

Per quanto concerne il *secondo motivo*, il ricorrente aveva lamentato un vizio di *ultra petita* ai sensi dell'articolo 112 c.p.c. perché la sentenza aveva dichiarato l'invalidità del Trust, in assenza di una domanda espressa da parte del creditore istante. La Corte di legittimità declina questa obiezione, sulla base del suo orientamento, in merito alla rilevanza d'ufficio del vizio di «*inefficacia o nullità*» del negozio ed evidenziando che ciò vale *a fortiori* nel caso sottoposto, concernendosi a suo avviso di «*non riconoscibilità del Trust*».

1.2 Questioni sollevate dalla Corte Suprema

Per iniziare, il *decisum* sostiene che ci siano diverse norme della Convenzione, tra cui gli articoli 13, 15, primo comma, lett e), 16 e 18 volte a limitare l'efficacia del Trust all'interno degli ordinamenti degli Stati aderenti; tuttavia, la Cassazione ha ritenuto l'irrilevanza dell'articolo 13, di sopra citata Convenzione, nonostante quest'ultima disposizione costituisca il fulcro attorno al quale ruota il dibattito sull'ammissibilità o meno del Trust interno⁵¹.

A tal proposito, è utile riprendere una riflessione proposta in dottrina⁵² in merito alla natura giuridica della Convenzione: coloro che propendono per l'ammissibilità del Trust interno ritengono non solo che la Convenzione sia una convenzione di diritto internazionale privato, volta a dettare regole per dirimere i conflitti fra leggi di ordinamenti diversi, ma anche che la nostra legge di ratifica ha finito per introdurre nel nostro ordinamento l'istituto del Trust: quindi per questa tesi, l'articolo 13, lungi dal vietare il riconoscimento di tali negozi, si limita ad escludere che sussista un obbligo di riconoscimento dei Trust interni solo quando questi ultimi tendano in concreto ad

⁴⁸ Cass. N. 28363/2011, in Taf, 2013, 280 relativa ad un *Trust* australiano.

⁴⁹ Lupoi, *Istituzioni del diritto dei Trust e degli affidamenti fiduciari*, Padova, 2008, 10; Bartoli, *Il Trust*, Milano, 2001, 330.

⁵⁰ Tribunale Reggio Emilia, 25 marzo 2013; App. Trieste 30 luglio 2014, in TAF, 2013, 636.

⁵¹ Bartoli, *Trust liquidatorio "anti-concorsuale istituito da società insolvente ed altre questioni in tema di Trust interno"*, in Riv. Notariato, 2015, 1, 79.

⁵² Bartoli, *Il Trust*, Milano, 2001, 599 ss.

eludere le norme nazionali nonostante il filtro posto dagli articoli 15, 16 e 18.⁵³ Dall'altra parte, coloro che sono della tesi opposta ritengono che la Convenzione costituisca esclusivamente una parte del diritto internazionale privato e, di conseguenza, che la nostra legge che vi ha dato esecuzione non ha comportato assolutamente l'introduzione del Trust nel nostro ordinamento. Così, con questa argomentazione quest'ultima dottrina ritiene che l'articolo 13 costituisca un vero e proprio divieto di costituzione di siffatti Trusts.

Inoltre, la *vexata questio* riproposta dalla Corte, ma valorizzata già da molti anni dagli interpreti, verte essenzialmente sull'esistenza o meno, al momento della costituzione del Trust, di una condizione di insolvenza notevole ai fini dell'applicabilità delle disposizioni in materia di concorsualità.

Il postulato principale del *decisum* in linea teorica è il seguente: il Trust liquidatorio avente ad oggetto il patrimonio di un'impresa *in bonis* sarebbe pienamente legittimo, in quanto diretto a conseguire l'interesse della massa dei creditori ad una regolazione non conflittuale dei rapporti pendenti e ad inibire le manovre dei creditori opportunisti, a beneficio della conservazione del valore degli *assets* sociali. Diversamente, il Trust avente ad oggetto il patrimonio aziendale di un'impresa già decotta sarebbe illecito *ab origine* poiché all'imprenditore dovrebbero essere precluso qualsiasi atto dispositivo del proprio patrimonio sociale, con la conseguenza diretta che lo spossessamento di tali beni sociali in favore del *trustee*, pur formalmente diretto a tutelare i creditori attraverso una liquidazione armonica degli attivi, non sopravviverebbe all'applicazione della clausola di salvaguardia contenuta all'articolo 15, primo comma, lett. e) della Convenzione dell'Aja.

Questo principio costituisce il motivo che sembra viziare d'incoerenza il ragionamento della Corte proprio perché si fa derivare l'integrale non riconoscimento del Trust da un evento futuro ed incerto, quale è la declaratoria di fallimento. Tuttavia, l'ambiguità non è tanto la dichiarazione di fallimento che disconosce il Trust *anti-concorsuale*, ma l'accertamento giudiziale della sussistenza di insolvenza con «prognosi postuma», vale a dire al tempo dell'istituzione del Trust medesimo.

⁵³ In modo da fungere da norma di chiusura analoga all'articolo 1344 c.c., relativo al negozio in frode alla legge.

Per tale postulato, ad avviso della Corte è del pari irrilevante la previsione di una clausola di salvaguardia (la c.d. «clausola risolutiva») nell'atto istitutivo che ricollega al sopravvenire di una vicenda concorsuale nei confronti del disponente la risoluzione del negozio, posto che, essendo il Trust non riconoscibile *ab origine* (data l'insolvenza preesistente al momento dell'atto istitutivo) e privo in via assoluta di effetti, la clausola stessa sarebbe per definizione inoperante.

Tutte queste osservazioni inducono la dottrina e la giurisprudenza a non riconoscere *tout court* l'istituto straniero contrastante con norme imperative interne a tutela dei creditori di fronte all'insolvenza, piuttosto che concedere e ammettere il suo ingresso nella speranza che non intervenga un accertamento giudiziale (a ritroso) dell'insolvenza e, successivamente, una procedura concorsuale.

Tuttavia, come osservato in un intervento illuminante sul tema⁵⁴, una valutazione orientata esclusivamente sul «test d'insolvenza» ha incontrato la critica di autorevoli interpreti⁵⁵ che hanno sottolineato l'inadeguatezza di tale parametro di giudizio ai fini della meritevolezza del Trust. Di fatto, lo stesso concetto di insolvenza è molto sottile e lo stesso discrimine tra crisi «reversibile» e crisi «irreversibile» non sarebbe immediatamente e facilmente diagnosticabile, al momento della costituzione di un fondo Trust, che può avvenire anche quando gli indici sintomatici non sia espressamente evidenti agli occhi dei creditori.

La crisi può essere astrattamente sanabile sulla base delle variabili che spesso sfuggono alla capacità di controllo *ex ante* dei creditori: si pensi, a tal proposito, alle vicissitudini che possono interessare gli incassi dei crediti «incagliati», dei quali è profondamente difficile prevedere i tempi e le misure di realizzo. Il test di insolvenza, ovvero di crisi reversibile o irreversibile, costituirebbe un parametro inadeguato ad orientare gli interpreti in merito alla legittimità o meno del Trust posto che sarebbe

⁵⁴ Tarolli, *Trust versus fallimento: l'istituto alieno come mezzo di gestione privata dell'insolvenza*, in Giur. Comm., fasc. 3, 2016, pag. 685.

⁵⁵ In dottrina si cita Raganella-Regni, *Il Trust liquidatorio nella disciplina concorsuale*, in Trusts, 2009, 598; Pirruccio, *La segregazione dell'intero patrimonio aziendale nel Trust non consente il normale svolgimento della procedura concorsuale in danno alla massa dei creditori*, in Giur. mer., 2010, 1593 ss.; Basso, *Trust liquidatorio e fallimento della disponente: una possibile forma di collaborazione*, in Aa. Vv., Collana Quaderni di Trust, Moderni sviluppo dei Trust, Milano, Ipsoa, 2011, 297; Cavallini, *Trust e procedure concorsuali*, in Riv. Soc., 2011, 1101.

intinto di un alto tasso di discrezionalità legato ad una prognosi successiva sulla reversibilità della crisi⁵⁶.

Così, la Suprema Corte nel nostro *leading case*⁵⁷, avvicinandosi ad una qualificata dottrina⁵⁸, afferma come questo criterio di insolvenza stia attraversando un periodo che mette in dubbio la sua validità, oltre che utilità. Infatti, sembrerebbe presto destinato a essere superato e sostituito dalla valutazione della «causa concreta». La Corte si preoccupa anche di questo conflitto dottrinale e definisce, rispettivamente, la causa astratta come “*lo scopo di costituire una separazione in vista del soddisfacimento di un interesse beneficiario o del perseguimento di un fine dato*”, mentre la causa concreta viene fatta combaciare con “*il singolo regolamento d’interessi*” attuato, la cui liceità deve essere necessariamente vagliata essendo il Trust uno strumento straniero alla nostra tradizione di diritto civile⁵⁹.

Tra l’altro in questo diverso scenario, alcuni autori⁶⁰ traendo spunto dalle osservazioni proposte dal Tribunale di Milano del 29 ottobre 2010, ritengono che la causa concreta sarebbe anche «nobilata» dalla previsione all’interno dell’atto istitutivo della famosa clausola di salvaguardia, la quale prevede la restituzione agli organi della procedura dei beni conferiti in Trust. Di fatto, secondo questa pronuncia del 2010, i giudici hanno ritenuto che un Trust liquidatorio per armonizzarsi con la disciplina della Convenzione, in particolare con l’articolo 15, primo comma, lett e), deve prevedere che in caso di fallimento i beni siano restituiti al curatore; in mancanza di tale accordo, le disposizioni sulla gestione del fondo sono contrarie a norme imperative e rendono

⁵⁶ Tarolli, *Trust versus fallimento: l’istituto alieno come mezzo di gestione privata dell’insolvenza*, in *Giur. Commerciale*, fasc. 3, 2016, pag. 685.

⁵⁷ Cass., 9 maggio 2014, n. 10105

⁵⁸ Busani-Fanara-Mannella, *Trust e crisi d’impresa*, Milano, Ipsoa, 2013, 74 ss e, in particolare 92; Raganella-Regni, *Il Trust liquidatorio nella disciplina concorsuale*, in *Trusts*, 2009, 598; Pirruccio, *La segregazione dell’intero patrimonio aziendale nel Trust non consente il normale svolgimento della procedura concorsuale in danno alla massa dei creditori*, in *Giur. mer.*, 2010, 1593 ss.; Basso, *Trust liquidatorio e fallimento della disponente: una possibile forma di collaborazione*, in *Aa. Vv.*, *Collana Quaderni di Trust, Moderni sviluppo dei Trust*, Milano, Ipsoa, 2011, 297; Cavallini, *Trust e procedure concorsuali*, in *Riv. Soc.*, 2011, 1101.

⁵⁹ A. GALLARATI, *La Corte di Cassazione si pronuncia sui Trust liquidatori dell’intero patrimonio del debitore*, in *Riv. Dir. Bancario*, 2014.

⁶⁰ Busani-Fanara-Mannella, *Trust e crisi d’impresa*, Milano, Ipsoa, 2013.

conseguentemente illecito l'intero negozio giuridico, sebbene *“il profilo di contrarietà attenga soltanto alla gestione del patrimonio nel caso di fallimento e alla mancata previsione della riconsegna dei beni al curatore, quando questo è stato il vero ed unico motivo per cui le parti si determinarono a stipulare i Trust”*⁶¹.

Infine, ad avviso della Corte, rimangono ancora ulteriori questioni aperte.

Si presenta di indispensabile accertamento (prima ancora della questione irrisolta sul valido parametro di «preesistente insolvenza» o meno del disponente al momento dell'atto istitutivo del Trust per valutare la sua ammissibilità) un'altra questione di arduo esame, se al tempo del Trust l'insolvenza sussistesse, ma non ne ricorressero i presupposti per la dichiarazione giudiziale, in virtù del disposto dell'ultimo comma dell'articolo 15 della legge fallimentare. Invero, il legislatore con tale disposizione ha voluto esonerare l'imprenditore dal chiedere l'apertura della procedura fallimentare, laddove i possibili ricavi dei creditori vengano pressoché erosi dai costi del processo. Nel nostro caso, si configura nuovamente una situazione contrastante e ambigua perché l'imprenditore dopo aver istituito il Trust potrebbe essere riconosciuto, sulla base dell'accertamento «a ritroso» dell'insolvenza, come imprenditore insolvente e quindi l'atto di segregazione patrimoniale dovrebbe essere dichiarato inesistente. Però, tutti questi effetti vengono impediti dal fatto che questo imprenditore non può essere dichiarato fallito perché è la stessa legge fallimentare che lo prevede all'articolo 15, ultimo comma della legge fallimentare⁶².

Tuttavia, ci sono alcuni interpreti più accomodanti che propendono come mezzo di valutazione del Trust non tanto la «situazione» di insolvenza preesistente ma piuttosto un'indagine concreta sul programma inserito nell'atto istitutivo. Alla stregua di quanto ritenuto dalla Corte Suprema, tali esperti hanno intrapreso una strada diversa: sono andati a valutare gli indici sintomatici di un Trust diretto al fine esclusivo di eludere la disciplina imperativa concorsuale. Tali indici saranno oggetto di esame più approfondito nel corso di tale lavoro (Cfr. infra Parte Terza, Capitolo I, paragrafo §10): sinteticamente, possono essere individuati nell'entità del debito, nel ridotto attivo, nel

⁶¹ Tribunale Milano, 29 ottobre 2010; Tribunale Mantova, 18 aprile 2011, in Riv. Dir. Int. Priv. Proc., 2012, 176.

⁶² Recita infatti l'ultimo comma dell'articolo 15 della legge fallimentare che “Non si fa luogo alla dichiarazione di fallimento se l'ammontare dei debiti scaduti e non pagati risultanti dagli atti dell'istruttoria prefallimentare è complessivamente inferiore a euro trentamila”.

mancato compimento di qualsiasi attività di liquidazione da parte del *Trustee*⁶³, negli infruttuosi tentativi di pignoramento, soprattutto nell'immediata cancellazione della società dal Registro delle Imprese a seguito dell'istituzione del Trust (come è accaduto nel caso appena esaminato, anche nella nota sentenza del Tribunale di Bolzano del 2011 ove i giudici hanno ritenuto il Trust abusivo in quanto promosso per cancellare la società dal Registro delle Imprese al fine di far decorrere l'anno entro il quale l'imprenditore può essere dichiarato fallito).

Infine l'ultima nota messa in luce dalla sentenza della Suprema Corte è l'inopportunità di nominare *trustee* lo stesso liquidatore della società disponente. Anche i giuristi più possibilisti in materia di Trust nelle procedure concorsuali, sottintendono sempre la necessità che il *trustee* abbia i requisiti di terzietà, sia indipendente (ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lett. d) l. fall.) e non abbia alcun interesse nella vicenda della disponente impresa. Quindi, anche la nomina di un *trustee* coincidente con un socio della società o un amministratore della stessa costituisce un indizio non trascurabile per la validità del Trust in quanto verrebbe a essere viziato il requisito imprescindibile di indipendenza e terzietà rispetto agli interessi dei creditori.

⁶³ In tal senso, App. Milano 29 ottobre 2009.

PARTE SECONDA

TRUST ENDOCONCORSUALE

CAPITOLO I

IL CONCORDATO PREVENTIVO

1. Quadro generale: atipicità del piano concordatario

Come visto nella Prima Parte di questo lavoro (Cfr. supra Parte Prima, Capitolo II, paragrafo §4), il concordato rappresenta lo strumento che tende alla risoluzione della crisi d'impresa in una prospettiva diversa rispetto a quella fallimentare in senso stretto. Mentre il procedimento di ammissione allo stato passivo vede il curatore come protagonista dovendo quest'ultimo procedere all'accertamento dei crediti e agendo sia nell'interesse dei creditori che dello stesso fallito, il legislatore, nel caso di concordato preventivo, lascia nella disponibilità dell'imprenditore i beni e gli concede la libertà (e discrezionalità) delle forme attraverso le quali uscire dalla crisi e/o insolvenza.

Chiaramente, il concordato preventivo figura sempre come una procedura concorsuale coinvolgendo l'intera massa del ceto creditorio e la totalità dei crediti del debitore; di conseguenza, ai fini della sua ammissibilità, è necessario che l'imprenditore predisponga un piano dove si preveda l'integrale soddisfazione dei creditori privilegiati (salvi casi particolari) e la soddisfazione dei restanti crediti (ovvero quelli dei creditori chirografari) ad una percentuale non inferiore al 20%.

Nel sistema generato dalle continue riforme risalta un dato essenziale: il piano concordatario è ormai atipizzato perché non v'è più una forma esclusiva o prediletta di soddisfazione dei creditori. Come è stato illustrato (Cfr. supra Parte Prima, Capitolo II, paragrafo §4), quella soddisfazione può avvenire *“attraverso qualsiasi forma”* ex. art. 160 l. fall., comprendendosi, di conseguenza, anche l'utilizzo di un fondo Trust per il conferimento di alcuni o tutti i beni.

Tuttavia, il divieto (ex art. 13 della Convenzione) di eludere le norme imperative dell'ordinamento italiano impedisce che il singolo Trust possa precludere la liquidazione fallimentare, non invece che possa scongiurarla *“ove la crisi sia reversibile*

e il valore della continuità aziendale salvaguardabile⁶⁴. Posto che il diritto concorsuale è cosparso di norme imperative, nessuna di queste sembra opporsi all'ammissibilità dell'istituto di *Common Law* nel nostro ordinamento e, di conseguenza, all'impiego del Trust nel contesto di una proposta di concordato.

2. La tesi dell'inammissibilità del Trust nel concordato preventivo

Un recente intervento⁶⁵ dell'avvocato Vincenzo Greco mette in risalto correttamente come il nostro modello concordatario si sia ispirato al *Chapter Eleven* americano risentendo però delle radici dirigistiche della nostra legge fallimentare così da non riconoscere la parte più innovativa e saliente: il Trust. Tale negozio giuridico consentirebbe, invece, all'imprenditore di cooperare con i creditori per la gestione della crisi, slegando il momento giurisdizionale della tutela dei diritti da quello gestionale della ristrutturazione dell'impresa.

Il professor Francesco Fimmanò dell'Università degli Studi del Molise aderisce alla tesi restrittiva sopra citata ancorando il proprio convincimento sul principio di diritto "*ubi lex voluit dixit, ubi noluit tacuit*", in ragione del quale il silenzio della legge va interpretato come scelta di ricorrere a soluzioni interne, anche «di secondo grado», alle quali è stata già conferita cittadinanza all'interno dell'ordinamento italiano e che consentono, comunque, la segregazione del patrimonio. Quindi, secondo questa tesi fortemente negativa sull'ammissibilità del Trust nel concordato preventivo e che ha avuto particolare seguito tra i giuristi che si occupano del diritto delle imprese in crisi, sarebbe preferibile ammettere le cosiddette «soluzioni di secondo grado», quale è la costituzione di soggetti giuridici (*rectius*, la *Newco*) distinti dall'imprenditore originario in concordato, i quali mediante appositi atti accordano rilevanza autonoma a patrimoni separati⁶⁶ ovvero altri istituti espressamente richiamati quali: la cessione dei crediti anche di natura fiscale (art. 106, 1° comma, l. fall), la stipulazione di contratti di mandato per la relativa riscossione (art. 106, 3° comma, l. fall.) e soprattutto la possibilità di liquidazione mediante conferimento in società (art. 105, 8° comma, l. fall.).

⁶⁴ S. Leuzzi, *Trusts liquidatori e disciplina concorsuale dell'insolvenza*, in *Ilfallimentarista.it*.

⁶⁵ V. Greco, *Il concordato stragiudiziale attestato realizzato da un Trust*, in *Ilfallimentarista.it*.

⁶⁶ F. Fimmanò, *Il Trust a garanzia del concordato preventivo*, in *Banca borsa e titoli di credito*, 2010, pag. 76.

Peraltro, il sistema del Trust consente il notorio effetto segregativo dei beni conferiti in detto fondo senza possibilità per i creditori personali del disponente e, altresì, quelli del *trustee* di pretendere i beni ivi apportati e «destinati» allo scopo determinato nell'atto istitutivo.

Tuttavia nel nostro ordinamento, è bene ricordare che tale effetto segregativo può discendere solo da specifiche disposizioni di legge che hanno di volta in volta in maniera espressa consentito una separazione fra il diritto al loro godimento e la gestione e disponibilità in senso stretto. Non sarebbe quindi consentito, ad avviso di questa tesi contraria alla utilizzabilità del Trust nel concordato preventivo, ammettere il Trust quale strumento rientrante nella possibile scelta rimessa all'autonomia negoziale delle parti (debitore e creditori concorsuali).

Al di là della motivazione ancorata strettamente all'interpretazione letterale, quella per la quale se il legislatore non ha espressamente recepito il Trust tra le soluzioni citate nell'articolo 160 della Legge Fallimentare, la sua decisione va interpretata nel senso di escludere la sua cittadinanza nel contesto fallimentare, ci sono altre ragioni che sostengono la tesi contro l'ammissibilità del Trust in un piano concordatario per il salvataggio dell'impresa. *In primis*, il Trust suscita timore e sfiducia perché è considerato uno strumento esotico presente principalmente nella maggior parte dei paradisi fiscali e, *in secundis*, perché l'imprenditore è restio a condividere il timone della propria nave quando quest'ultima è sul punto di affondare. Di fatto, si può perfettamente ritenere scontato che un imprenditore, soprattutto nell'ambiente delle piccole medie imprese (rappresentanti il tessuto del nostro settore industriale), che ha seguito fin dall'inizio l'avvio della propria attività imprenditoriale, si è occupato in maniera meticolosa e tempestiva del rinnovo del *business* aziendale (quando è stato necessario per l'avvento di nuove tecnologie e strumenti informatici), ha introdotto nel *management* dell'impresa tutte le migliori risorse umane che potesse scegliere, ha conferito le proprie competenze professionali nella gestione e amministrazione della società difficilmente sarà in grado proprio nella fase più delicata (*rectius*, il fallimento) di abbandonare e affidare a terzi, anche di brillante stima, la gestione del proprio prodotto aziendale affidandoli con l'obiettivo di salvarlo. Solitamente l'imprenditore vuole stare vicino alla propria «nave» per apportare il miglior risultato possibile, per salvarla da un'imminente fallimento.

Nel paragrafo successivo si esaminerà in maggior dettaglio il profilo segregante del Trust e gli istituti *espressamente* previsti dalla legge italiana che consentono una separazione patrimoniale, quale è quella dell'istituto in esame.

3. La separazione dei beni nei “casi stabiliti dalla legge”

L'applicabilità del Trust in Italia sarebbe riconosciuta e garantita non solo dalla legge che ne ha dato esecuzione, ma anche dalla presenza di istituti giuridici nell'ordinamento italiano attraverso i quali si realizza la segregazione patrimoniale. Ovviamente, solo le specifiche disposizioni di legge consentono l'effetto di separazione dei beni prevedendo una dissociazione tra godimento dei beni e gestione degli stessi. Per questo si vuole ora andare a analizzare questi istituti che sono stati “*espressamente previsti*” dal legislatore ma la cui disciplina si differenzia sempre, seppur minimamente, dagli effetti del Trust.

Prima differenza riscontrabile tra il Trust e i seguenti istituti consiste nel fatto che la separazione dei beni oggetto di Trust rispetto al patrimonio del *trustee* deriva da un atto di autonomia privata, mentre l'analogo effetto segregativo, riscontrabile negli strumenti messi a disposizione dal nostro ordinamento, non è ricollegabile ad un atto di volontà dei privati.

Un'ulteriore differenza fondamentale è che le famose «soluzioni di secondo grado», vale a dire gli istituti assimilabili e ammessi dall'ordinamento italiano, sono diretti a conseguire soltanto lo scopo specifico assegnato loro dalle disposizioni normative, mentre gli scopi perseguibili con il Trust sono illimitati per numero e varietà di contenuto.

Si illustrano qui di seguito gli istituti nazionali di separazione dei beni che presentano, comunque, differenze sostanziali rispetto al Trust precludendo così il suo recepimento all'interno della categoria nei negozi giuridici atipici.

(i). La fondazione

La fondazione viene creata e destinata ad una finalità benefica come potrebbe essere il *charitable Trust* ma richiede un preventivo riconoscimento, dopo aver compiuto controlli amministrativi e preventivi (artt. 17 e 25 c.c.), per poter acquistare personalità giuridica. Per di più, al contrario del Trust la fondazione non comporta il trasferimento di beni agli amministratori (*trustee*); per tale ragione, gli amministratori della fondazione non diventano nemmeno formalmente proprietari dei beni.

Diversamente, il *trustee* diviene effettivamente e legalmente proprietario dei beni del fondo Trust e, salvo diversamente accordo negoziale delle parti, i suoi eredi gli succedono nel suo compito. Inoltre, i *beneficiaries* del Trust acquistano un diritto che ha natura reale (ad esempio, il diritto al trasferimento dei beni conferiti nel fondo ovvero al trasferimento del prezzo a seguito della liquidazione dei beni stessi), mentre nella fondazione i beneficiari vantano un diritto personale alle prestazioni specifiche erogate dall'ente benefico e rimangono privi di qualsiasi pretesa patrimoniale nei confronti della fondazione.

In sintesi, il beneficiario di una fondazione vanta solo un diritto soggettivo personale, non potendo esigere alcun diritto patrimoniale nei confronti dell'ente; mentre il *beneficiary* di un Trust ha un vero e proprio diritto di sequela nei confronti dei beni conferiti nel *Trust*.

(ii). Il fondo patrimoniale

Questo istituto viene normalmente costituito ad opera di entrambi o uno solo dei coniugi per atto pubblico al fine di fronteggiare i bisogni della famiglia. Si rinviene una somiglianza con il Trust dal momento che non realizza una separazione «perfetta» dei beni ivi conferiti: l'articolo 169 del Codice Civile consente ai coniugi di alienare i beni sottraendoli al vincolo di destinazione e l'articolo 170 del Codice Civile esclude la possibilità di eseguire il fondo stesso nel caso di *“debiti che il creditore conosceva essere stati stipulati per scopi estranei ai bisogni della famiglia”*.

(iii). Il mandato senza rappresentanza

In tale contratto, il mandatario deve necessariamente compiere un atto ulteriore per trasferire gli effetti dei contratti da lui conclusi in capo al mandante. Invece, nel Trust, l'attività del *trustee* è direttamente e immediatamente riferibile al/beneficiario/i senza necessità di compiere un atto ulteriore per il trasferimento dei diritti acquistati tramite l'attività del *trustee*.

(iv). Il contratto a favore del terzo

In tale istituto giuridico è il terzo (beneficiario) che acquista il diritto dal promittente; viceversa, con la semplice costituzione del Trust da parte del *settlor*, i beneficiari non acquistano subito la proprietà, ma assumono la titolarità dei beni e/o redditi del fondo

in un momento successivo, ovvero, quando il disponente non si limita a trasferire la «*legal property*» al *trustee* ma anche l'«*equitable property*» al *beneficiary*.

(v). I patrimoni destinati

La riforma del diritto societario ha previsto la possibilità per le società per azioni di costituire i cosiddetti «patrimoni destinati». Con tale istituto, la segregazione dei beni avviene nel patrimonio dal quale vengono distaccati (quindi nel patrimonio delle s.p.a.); invece, nel Trust la separazione si manifesta nel patrimonio del soggetto terzo (*rectius*, il *trustee*) al quale sono trasferiti i beni. Tra l'altro, tali beni, pur essendo nella disponibilità del fiduciario (*trustee*), non sono di sua proprietà. Nel Trust, infatti, il diritto trasferito al fiduciario è solo quello di utilizzo, gestione e amministrazione dei beni per la realizzazione degli interessi dei beneficiari.

Infine, nei patrimoni destinati all'organo amministrativo (Consiglio di Amministrazione) viene lasciata la discrezionalità di stabilire se prevedere la limitazione della responsabilità ovvero una responsabilità sussidiaria del patrimonio generale (e non solo il «patrimonio destinato») per le obbligazioni delle singole cellule, derogando quindi al sistema dell'articolo 2740 del Codice Civile.

Alla luce di questo elenco si può concludere che non esiste un vero e proprio schema giuridico identico al Trust tra gli istituti di separazione patrimoniale previsti dall'ordinamento nostrano. Tuttavia, il vero tentativo di introdurre il Trust nel nostro ordinamento è stato compiuto da ultimo con l'articolo 2645-*ter* c.c., il quale sarà oggetto di esame nel prossimo paragrafo §4 di questo capitolo.

4. Il vero tentativo per introdurre il Trust nell'ambito delle procedure concorsuali: l'art. 2645-*ter* c.c.

Il vero tentativo, come è stato autorevolmente osservato⁶⁷, di introdurre surrettiziamente un Trust interno nell'ambito delle procedure fallimentari è stato tentato con l'articolo 2645-*ter* del Codice Civile.

⁶⁷ Spada, *Articolazione del patrimonio da destinazione scritta*, in Riv. Dir. Soc., 2007, 26.

Tale disposizione costituisce una vera e propria deroga al divieto di alienazione sancito all'articolo 1379 del Codice Civile. Questa interdizione è valida, però, solo se limitata nel tempo e rispondente ad un interesse meritevole di tutela e apprezzabile da una delle due parti. Invero, l'atto di destinazione in esame deve necessariamente essere lo strumento attraverso il quale perseguire interessi di rango superiore alla mera liceità. Tipici casi di interessi meritevoli di tutela che possono giustificare l'utilizzo di atti di destinazione sono quelli che si riferiscono a «persone con disabilità» o alla pubblica amministrazione ovvero di utilità sociale o pubblica, tra cui rientrerebbero certamente gli interessi sottesi ad una procedura concorsuale.

Tuttavia, come illustra una qualificata dottrina in materia⁶⁸, l'articolo 2645-ter c.c. non istituisce uno sdoppiamento della proprietà, tipico effetto del Trust e tantomeno una nuova forma di appartenza dei beni in capo al gestore del fondo. Quello che viene realizzato tramite gli atti di destinazione è una mera organizzazione del patrimonio del soggetto, consentendo la trascrizione di atti, ma non di diritti. Il beneficiario in una situazione di questo tipo non ha una pretesa reale, o meglio, un'aspettativa (cosa che viene normalmente sui beni conferiti nel fondo del Trust) ma piuttosto detiene dei diritti personali.

Inoltre, il fatto che la legge preveda come requisito essenziale, per la realizzazione di tali «patrimoni destinati», interessi di più alto livello rispetto a quelli meramente leciti, conduce gli interpreti a dedurre che il legislatore abbia escluso l'ingresso del Trust interno (ammettendo solo quello internazionale) andando a completare con tale istituto, vale a dire gli atti di destinazione ex. art. 2645 *ter* c.c., i mezzi equipollenti al Trust.

Di fronte a tali indici legislativi, seppure non totalmente univoci e avallati da esperti della materia propensi ad una negazione totale del Trust nell'ambito fallimentare ma spaventati al suo ingresso (anche nel concordato preventivo) poiché il più delle volte il Trust è stato utilizzato per ritardare la dichiarazione di fallimento piuttosto che salvare l'impresa, abusando del fondo e celando alcuni cespiti e immobili di ingente valore utili per soddisfare i creditori. Nonostante osservazioni alquanto negative, è fondamentale

⁶⁸ Luminoso, *Contratto fiduciario, Trust e atti di destinazione ex. art. 2645 ter c.c.*, 2008, 1000 e ss.

estrarre l'*interpretazione teleologica* del legislatore per dare effettivamente concretizzazione alla riforma fallimentare.

Di fatto, atteso che si è voluto cambiare prospettiva e emigrare verso un ambiente fallimentare ove è lo stesso imprenditore che si accorge della sua insolvenza prospettica e porti i libri in Tribunale in modo da beneficiare, qualora ne ricorrano le condizioni⁶⁹, anche dell'istituto dell'esdebitazione dobbiamo porci nella prospettiva di vedere e accogliere pienamente un diritto delle imprese in crisi che favorisca i concordati, e in generale le soluzioni negoziali alla crisi imprenditoriale, promuovendo una progressiva privatizzazione delle procedure concorsuali. È solo grazie a questa angolatura che si riescono a percepire i progressi e le innovazioni raggiunte dal nostro

⁶⁹ L' esdebitazione è un istituto introdotto nella riforma del 2006. Prima della riforma accadeva che il fallito una volta chiuso il fallimento, ritornava *in bonis*, ma non si liberava mai delle pretese dei suoi creditori, cioè si trovava esposto alla possibile azione del creditore nei suoi confronti per quella porzione del credito riconosciuto dal giudice delegato, ma non attribuitagli.

Per farlo doveva avviare un complesso procedimento di privatizzazione civile, ma se non intraprendeva questo procedimento, che imponeva all'ex fallito di assolvere ad un importante onere della prova, rimaneva esposto alle pretese legittime. Dopo la riforma, l'articolo 142 della l.f. stabilisce che ogni volta che il fallito è una persona fisica può beneficiare dell'esdebitazione, cioè della liberazione dei debiti residui nei confronti dei creditori concorsuali non soddisfatti. L'avvio del procedimento di esdebitazione, le cui condizioni sono particolarmente semplici, di fatto consente quasi automaticamente il riconoscimento del beneficio della liberazione. La prima condizione è quella di aver cooperato con gli organi della procedura, cioè l'aver collaborato a livello informativo e di presentazione della documentazione necessaria, non essersi sottratti dal fornire informazioni agli organi fallimentari, l'ottemperare agli obblighi di legge che vengono imposti al fallito e che attengono essenzialmente a doveri di informazione e collaborazione. La seconda condizione è che il fallito non abbia ritardato o contribuito a ritardare lo svolgimento della procedura. La terza condizione è che non abbia violato i divieti imposti agli articoli 48 e 49 della Legge Fallimentare, cioè quello relativo alla corrispondenza e allo spostamento di domicilio o residenza. La quarta condizione fa riferimento alla circostanza secondo cui il fallito non abbia beneficiato di altra esdebitazione nei dieci anni precedenti. La quinta condizione è che il fallito non deve aver assunto alcun comportamento fraudolento circa l'accertamento dell'attivo e del passivo del suo patrimonio, vale a dire non deve aver sottratto delle attività, non deve aver esposto passività inesistenti. La sesta e ultima condizione riguarda il fatto di non aver subito condanne per reati fallimentari già passate in giudicato.

Tutte queste condizioni soggettive valgono cumulativamente e se ne aggiunge un'altra oggettiva che mostra l'attenzione del legislatore all'adempimento di un dovere oggettivo, di natura patrimoniale: il fallito deve comunque aver soddisfatto almeno in parte i creditori concorsuali, privando di fatto la rilevanza logica premiale dell'istituto

diritto fallimentare che privilegia, al pari di altri ordinamenti giuridici⁷⁰, la ristrutturazione della società insolvente piuttosto che una liquidazione totale che costituisce il vero e proprio fallimento del debitore.

Tutte queste motivazioni fanno ritenere condivisibile l'ammissibilità dell'utilizzo del Trust nel concordato preventivo potendo realizzare un vero *quid pluris* garantito con l'attività gestoria del *trustee*, scelto tra i migliori soggetti esperti nella liquidazione dei beni e/o diritti conferiti e in grado di sollevare gli obblighi e oneri dello stesso proprietario (debitore) dell'impresa in crisi.

Tra l'altro, l'introduzione dell'articolo 2645-*ter* c.c. (avvenuta grazie all'articolo 39-*novies* del decreto legge del 30 dicembre 2005, convertito in legge n. 51 del 24 febbraio 2006) più che introdurre un negozio ha previsto un effetto «destinatario» che, tramite la sua trascrizione nei registri immobiliari, è opponibile ai terzi.

Si ora propone un esame della cornice normativa illustrando con maggior luminosità le differenze tra tale vincolo di destinazione previsto all'articolo 2645-*ter* c.c. e l'istituto del Trust.

Gli elementi essenziali degli atti di destinazione ai sensi dell'articolo citato sono:

- (i). la presenza di un soggetto conferente e di un soggetto beneficiario;
- (ii). la realizzazione di un «interesse meritevole di tutela», riferibile a persone con disabilità, a pubbliche amministrazioni o ad altri enti e/o persone fisiche ex. art. 1322, secondo comma, c.c.;
- (iii). l'imposizione di un vincolo di destinazione ad uno o più beni immobili o mobili trascritti in pubblici registri;
- (iv). la durata limitata di tale vincolo a novanta anni o alla vita della persona beneficiaria.

Inoltre, ai fini dell'opponibilità è previsto che l'atto realizzato rivesta la forma di atto pubblico in modo tale da rimettere al notaio il concreto controllo di legalità ed una valutazione effettiva della reale intenzione delle parti, il tutto a maggior protezione delle parti ma soprattutto dei terzi beneficiari.

⁷⁰ Si pensi all'ordinamento americano che accoglie questa concezione vedendo nel *restructuring* dell'impresa il successo stesso del Bankruptcy Code.

Il vincolo di destinazione viene ad esistenza (analogamente a quanto avviene per il Trust) indipendentemente dall'accettazione dei terzi, essendo sufficiente la volontà del conferente (il *settlor* nel Trust) a imprimere il vincolo su un determinato bene.

Inoltre, l'articolo prevede, come eventuale, la stipulazione di un atto bilaterale di trasferimento del bene ad un soggetto fiduciario (definito come «attuatore»). Tuttavia, tale atto dispositivo non è privo di criticità per due ordini di ragioni: la prima connessa al regime patrimoniale del fiduciario e la seconda alla sua successione *mortis causa*. Tali problemi in ambito Trust sono stati espressamente previsti e risolti dalla disciplina normativa di riferimento (*rectius*, la Convenzione) perché l'articolo 11 sancisce che “*i beni del Trust non rientrano nel regime matrimoniale o nella successione del Trustee*”. Inoltre, dal punto di vista oggettivo, il legislatore ha voluto precisare che il vincolo attiene esclusivamente a “*beni immobili o mobili registrati*” provocando in dottrina accesi dibattiti sul se l'indicazione debba ritenersi tassativa o possa effettivamente includere anche l'apposizione di vincoli a beni mobili non registrati e quindi non soggetti alla pubblicità. Un secondo limite oggettivo che presentano gli atti di destinazione ai sensi dell'articolo 2645-ter c.c. consiste nella stessa durata limitata del vincolo: quando il vincolo di destinazione viene impresso a favore di *persone giuridiche* o *enti di fatto*, la durata del vincolo stesso non potrà superare i novant'anni mentre, nel caso in cui il vincolo sia predisposto in favore di una *persona fisica*, il disponente potrà scegliere se predeterminare la scadenza del vincolo o correlare il vincolo stesso alla durata della vita del beneficiario.

Passando ora al profilo soggettivo degli atti di destinazione, è previsto che il vincolo possa essere impresso a favore di determinate categorie di beneficiari: ossia, “*persone con disabilità, a pubbliche amministrazioni, o ad altri enti e persone fisiche*”. Così, anche questa formulazione non è stata priva di divergenze dottrinali che hanno alla fine ritenuto che il vincolo di destinazione, così come accade per il Trust, possa comportare la contemporanea presenza di beneficiari immediati e finali.

Inoltre, viene previsto come altro requisito imprescindibile la sussistenza di interessi idonei a sostenere causalmente il vincolo, anche se, è ancora dubbio se tali interessi debbano rispondere a fini pubblicistici o privatistici. Invero, la dottrina maggioritaria ritiene che il concetto di «interesse meritevole di tutela» possa coincidere con qualsiasi tipo di interesse, privato ovvero pubblico, purché non contrastante con norme imperative, di ordine pubblico e col principio del buon costume e purché si affidi tale

verifica operativa all'attento scrutinio del notaio rogante, essendo necessario che l'atto realizzativo dell'effetto segregativo rivesta la forma pubblica.

Infine, le differenze tra Trust e gli atti di destinazione ex. art. 2645-ter c.c. sono ben visibili e nette. Invero, il Trust comporta un «effetto segregativo assoluto» perché il *trustee* non può impiegare i beni conferiti nel fondo per i propri scopi personali estranei all'atto istitutivo o per adempiere alle proprie obbligazioni; inoltre, l'istituto di *Common Law* può prevedere che l'individuazione dei beneficiari possa compiersi anche da un soggetto diverso del disponente e in un momento successivo all'atto di costituzione oltre al fatto che qualora un bene venga alienato dal *trustee*, il relativo corrispettivo entra a far parte del fondo in Trust.

Al contrario del Trust, rispettivamente, gli atti di destinazione hanno una separazione meno profonda: la separazione che si origina dal vincolo di destinazione comporta soltanto l'impignorabilità dei beni del patrimonio separato oltre al fatto che il conferente rimane sempre responsabile per tutti i debiti maturati in relazione ai beni costituenti il patrimonio separato, essendo la separazione unilaterale. Inoltre, l'articolo 2645-ter c.c. non sembra conferire il diritto all'istituente il vincolo di destinazione di individuare in un momento successivo all'atto costitutivo del patrimonio destinato i beneficiari ovvero lo scopo a cui è diretto il fondo destinato. Infine, come ultima differenza, si vuole precisare, come nei patrimoni destinati a seguito dell'alienazione di un bene immobile o mobile registrato a terzi, il corrispettivo rimane, per effetto della segregazione meno intensa, svincolato al fine *ab origine* indicato.

Trasferendoci ora in ambito endo-concorsuale, l'atto di destinazione si rivelerebbe *“come statico destinato alla creazione di un puro vincolo destinatorio, sprovvisto di quella surrogatorietà reale che caratterizzerebbe, invece, il Trust”⁷¹*.

Così a seguito delle delucidazioni sopra esposte in materia di Trust e patrimoni destinati, si può affermare come questi istituti non siano affatto equipollenti dal un punto di vista dei beni che vi possono essere conferiti, della pubblicità richiesta ai fini della loro opponibilità ai terzi e, altresì, dagli effetti assoluti o meno che comporta la segregazione dei beni nei rispettivi fondi. Di conseguenza, è vero che il legislatore nel contesto della recente riforma fallimentare, se avesse voluto introdurre l'effetto

⁷¹ M. PANIERI e M. SOGLIANO, *Il Trust nell'impresa in crisi*, Milano, 2013.

segregativo più invadente, tipico del Trust, avrebbe potuto farlo con una disposizione precisa. Questo intervento, tuttavia, non è stato fatto e rappresenta per molti la chiara intenzione di non voler introdurre questo tipo di segregazione patrimoniale nel contesto delle vicissitudini che interessano l'impresa in crisi.

Nondimeno, la questione più interessante si prospetta in merito alla possibilità di utilizzare questi vincoli di destinazione per prevenire e gestire la crisi d'impresa. Come è stato affermato dalla giurisprudenza⁷², in questo contesto concorsuale, l'interesse meritevole di tutela potrebbe coincidere nell'evitare le procedure esecutive individuali volte a frustare le soluzioni alternative potenzialmente idonee a scongiurare il fallimento dell'impresa. Tuttavia, in una proposta concordataria che prevedeva la soddisfazione dei creditori di una società con risorse provenienti dalla liquidazione di diritti immobiliari appartenenti ai soci della società in relazione ai quali era stato trascritto un atto di destinazione a favore dei creditori concordatari, il Tribunale ha ritenuto il piano infattibile per l'inopponibilità ai creditori personali dei terzi del suddetto vincolo di destinazione⁷³. Il rifiuto ben definito del Tribunale era dovuto al fatto che il vincolo di destinazione veniva costituito a tutela di interessi *diversi* da quelli meritevoli di tutela «espressamente» contemplati dall'articolo 2645-ter c.c., vale a dire quelli di solidarietà sociale che non includono la tutela dei creditori dell'impresa. Quindi, il vincolo di destinazione era stato ritenuto incapace di incidere sul regime legale inderogabile della responsabilità patrimoniale.

In un secondo caso⁷⁴, il Tribunale ha negato la legittimità di un vincolo di destinazione posto in essere da un soggetto che era prossimo alla presentazione di una domanda di concordato poiché in questo modo sarebbe stato anticipato l'effetto protettivo disciplinato dall'articolo 168 l. fall. con l'intento fraudolento riconosciuto all'imprenditore conferente di sostituire un istituto estraneo alla disposizione specifica della legge fallimentare (l'art. 168 l. fall.) per anticipare suddetti effetti conservativi e protettivi del patrimonio.

Tuttavia, la dottrina prevalente ha ammesso l'utilizzo dei patrimoni destinati nel contesto del diritto dell'impresa in crisi a condizione che venga definito come

⁷² Tribunale Vicenza, 31 marzo 2011 e Tribunale Verona, 13 marzo 2012.

⁷³ Tribunale Vicenza, 31 marzo 2011.

⁷⁴ Tribunale Verona, 13 marzo 2012.

«interesse meritevole di tutela» il buon esito della ristrutturazione dei debiti o del concordato, che venga rispettato il principio della *par condicio creditorum* prevedendo, quindi, che il vincolo sia impresso a beneficio di tutti i creditori, che la durata del vincolo venga legata alla procedura concordata con i creditori e il Tribunale e, infine, che siano previste apposite «clausole di salvaguardia», come d'altronde previsto nei Trust liquidatori, che prevedano, a seguito della mancata omologazione dell'accordo ovvero a seguito del sopraggiungere della dichiarazione di fallimento, la conseguente caducazione del vincolo destinatorio. Ciò nonostante, si vuole precisare che la dottrina rende ammissibile il binomio «atti di destinazione» ex. art. 2645-ter c.c. e diritto delle imprese in crisi purché sussistano le condizioni di tutela sopra elencate e l'«*etero destinazione*», vale a dire devono essere devoluti a favore dei creditori concorsuali non i beni dell'imprenditore (debitore) ma i beni di terzi interessati alla continuazione aziendale, alla ripresa dell'impresa e alla sua difesa nei confronti dei creditori concorsuali.

Si vedrà nei prossimi paragrafi di questo capitolo come si può strutturare un Trust nell'ambito di un concordato preventivo, esaminando anche l'esempio di un concordato preventivo in continuità aziendale, regolarmente omologato dal Tribunale competente.

5. La fase esecutiva del Trust nel concordato preventivo

Un concordato di natura preventiva potrebbe tranquillamente prevedere, data l'autonomia delle parti (ex art. 160 l. fall.), l'attività di cessione di determinati beni ovvero rami d'azienda a potenziali terzi acquirenti al fine di soddisfare i creditori con i ricavi della loro vendita. In realtà, tale piano concordatario, come è stato più volte ipotizzato, potrebbe presentare anche la proposta di affidare la cessione di tali beni ovvero rami d'azienda ad un terzo soggetto (*rectius*, il *trustee*), diverso, quindi, dall'imprenditore che avrà il compito di trovare il migliore acquirente, vale a dire colui che sia disposto ad offrire di più in termini monetari, al fine di soddisfare il maggior numero di creditori della società e al massimo ammontare possibile.

L'affidamento ad un *trustee* dell'attività di liquidazione potrebbe coinvolgere a) l'intero complesso imprenditoriale del debitore; ovvero b) solo alcuni *assets* del patrimonio dell'imprenditore.

La seconda ipotesi *sub b)* potrebbe verificarsi tranquillamente quando il debitore non voglia spogliarsi completamente di tutte le possibili fonti di liquidazione e, per questo

motivo, decida di affidare solo una parte del patrimonio aziendale⁷⁵ al *trustee* in modo che possa essere sollevato in termini di oneri contrattuali e possa risparmiarsi, in parte, le tempistiche necessarie per la cessione a terzi di questa parte del patrimonio.

Per fare un esempio dell'ipotesi *sub b)*, si può immaginare l'imprenditore *Alfa*, proprietario della società *X*, che chieda di essere ammesso alla procedura di concordato preventivo ai sensi del sopra citato art. 160 della Legge Fallimentare avvertendo la situazione di crisi nella quale è affondata la propria S.r.l., di cui è socio unico. L'imprenditore *Alfa* inserisce nel piano concordatario le seguenti operazioni:

- (i). cessioni dei rami d'azienda *Beta* e *Gamma*; e
- (ii). istituzione un fondo Trust nel quale conferisce gli immobili *Delta*, *Epsilon* e *Dzéta* e le azioni possedute nella *Omega* S.p.a.

Tale ultima azione, ovvero quella di costituzione e conferimento in un fondo Trust di immobili e azioni, viene giustificata dall'imprenditore e ritenuta «meritevole di tutela» dall'ordinamento giuridico sulla base del motivo che l'imprenditore non dispone del tempo naturale per cercare i migliori acquirenti delle azioni e degli immobili che intende cedere. Decide, per questo, di affidare il compimento di questi atti al *trustee* in modo che possa occuparsene a tempo pieno e con la prospettiva che quest'ultimo scelga effettivamente come acquirenti i migliori offerenti per quei determinati beni.

Il caso in esame mostra come è ben possibile che l'imprenditore trattenga presso di sé alcuni beni, solitamente quelli di maggior rilievo (in questo caso, i due rami d'azienda), ai quali è più legato per le più varie motivazioni. Si possono, infatti, già facilmente percepire le ragioni che possono spingere l'imprenditore a occuparsi personalmente di determinati rami d'azienda, beni mobili o immobili nella fase liquidatoria, tra i quali: il desiderio di ottenere per il ramo d'azienda in questione il prezzo corrispondente al suo valore di mercato posto che il *trustee* non sarebbe in grado di valorizzarlo pienamente ovvero l'ambizione di realizzare un guadagno maggiore per le sue tipiche capacità di venditore (si pensi al caso di un imprenditore che, nonostante la sua situazione di crisi piuttosto nota alla controparte, riesca comunque a vendere ai terzi acquirenti gli *assets* aziendali per una somma maggiore

⁷⁵ Per “*patrimonio aziendale*” intendo qualsiasi tipo di bene comprese azioni, obbligazioni convertibili in azioni, rami d'aziende, beni mobili o immobili che possono essere suscettibili di valutazione economica e di conversione in un prezzo da consegnare ai futuri creditori.

rispetto al reale valore di mercato dimostrando le potenzialità di quel determinato bene alienato e le sue prospettive di sviluppo industriale).

Invece, per quanto riguarda l'ipotesi *sub a*), il piano concordatario potrebbe prevedere la nomina di un *trustee* e il contestuale trasferimento a questo soggetto della totalità delle attività da liquidare: ciò permetterebbe non solo di investire i creditori della posizione beneficiaria (le pretese creditizie dovranno essere soddisfatte con il ricavato delle vendite attuate dal *trustee*) ma anche di venire incontro all'esigenza che, nella fase liquidatoria, la società debitrice sia spossessata delle medesime attività da liquidare.

Tuttavia, si deve osservare come questa soluzione si ponga in contrasto con le norme imperative della procedura concorsuale. Vi è la convinzione, da parte di molti esperti, che questo tipo di liquidazione inserita in un concordato realizzi una vera e propria esecuzione forzata, tipica della *vendita coatta*, e come tale deve soggiacere alle norme inderogabili cui gli organi della procedura sono chiamati a vigilare.

Di senso opposto, coloro che sono più possibilisti nell'ammettere questo tipo di concordato ritengono che, nonostante la similitudine tra un piano concordatario di questo tipo (il quale coinvolge l'interesse del patrimonio imprenditoriale) e la vendita coatta (che a sua volta coinvolge l'intera azienda), nell'ipotesi in esame non si comprenderebbe l'intento elusivo dell'imprenditore di sottrarsi alle norme inderogabili dell'ordinamento giuridico e compromettere le ragioni dei propri creditori. È sicuro che i beni entrano nella gestione e amministrazione di un soggetto terzo (*trustee*) scelto espressamente dal debitore (l'imprenditore) ma, probabilmente, questa scelta può essere spinta dal fatto che il *settlor* (l'imprenditore) non sia in grado di occuparsi, contemporaneamente e con la certezza di conseguire un risultato soddisfacente, della vendita di tutti i cespiti aziendali interessati nel piano concordatario. In definitiva, questa operazione deriva dal comportamento razionale dell'imprenditore che ritiene di non essere di individuare tutti i potenziali acquirenti realizzando la miglior liquidazione possibile entro un termine ragionevole corrispondente a quello prospettato nella proposta concordataria.

D'altra parte, sempre a sostegno di questo concordato contenente un Trust liquidatorio di tutti i beni aziendali conferiti nel fondo, vi è anche l'argomentazione che è già stata compiuta l'individuazione stessa dei beneficiari, ovvero i creditori della società. Così, se l'individuazione dei creditori beneficiari della futura liquidazione dei beni è già stata compiuta dall'imprenditore e portata a conoscenza del *trustee* e dei beneficiari stessi,

non vi potrà essere il rischio di una gestione non indirizzata al fine predeterminato qualora, ad esempio, il *trustee* trasferisca i ricavi delle liquidazioni a soggetti che non corrispondono i veri creditori della società (debitrice).

6. L'eventualità di una nomina “azzardata” del *Trustee*

Definito questo ragionamento a supporto della tesi favorevole all'ammissione del Trust nel concordato, non bisogna trascurare il secondo «pericolo» che potrebbe comportare l'utilizzo del Trust nell'ipotesi *sub a)*, ossia la nomina stessa del *trustee* fatta dal disponente: tale persona deve essere necessariamente *professionalmente affidabile e indipendente* dimostrando di voler rispettare le istruzioni del *settlor*, e dimostrando altresì che la sua esclusiva attenzione sia diretta a soddisfare i creditori del debitore con la conseguenza che questi non potranno pretendere o eseguire il patrimonio dell'impresa debitrice. Potrebbe però succedere che l'imprenditore abbia effettivamente nominato una persona *formalmente indipendente*⁷⁶ agli occhi dei creditori perché, per esempio, il *trustee* non ha alcun legame di parentela o professionale con il *settlor*, il suo unico interesse sia quello di svolgere il proprio compito secondo le indicazioni del disponente alleviando il debitore, in stato di crisi, delle sue obbligazioni e preoccupandosi delle cessioni dei beni e/o diritti con l'obiettivo di individuare il miglior acquirente dei cespiti conferiti nel fondo. Tuttavia, dopo alcune operazioni ambigue compiute dal *trustee*, la situazione potrebbe essere compromessa perché potrebbe sorgere un conflitto di interessi in capo al *trustee* che spinge il gestore a favorire la posizione dell'imprenditore a danno dei creditori dello stesso.

Per fare un esempio concreto, il *trustee* potrebbe alienare determinati beni a persone giuridiche o fisiche vicine all'imprenditore ad un prezzo superiore rispetto a quello dichiarato ai creditori in modo tale da tenere presso di sé o, peggio ancora, per spartirsi con l'imprenditore la differenza. Questa circostanza potrebbe tranquillamente verificarsi perché le operazioni del *trustee* sono private, svolte in assoluta autonomia

⁷⁶ Per “*formalmente indipendente*” intendo una persona che non sia interessato alle sorti dell'imprenditore e di conseguenza non abbia con questo ultimo alcun legame coniugale ovvero di parentela in generale. Si deve inoltre intendere “indipendente” anche nel senso di voler compiere le operazioni delineate al solo fine di ottenere liquido per soddisfare immediatamente i creditori della società.

(a differenza di quelle concorsuali della legge fallimentare) e non sono soggette a nessun controllo pubblico.

Siamo ora di fronte alla prima vera censura verso il Trust nel concordato preventivo perché la procedura di liquidazione avviene indirettamente grazie all'attività del *trustee*, le cui operazioni, essendo riservate, non sono soggette al controllo del commissario giudiziale, come normalmente avviene, quando è l'imprenditore che personalmente esegue il piano concordatario.

È conveniente, allora, nel prossimo paragrafo §7 di questo capitolo rammentare gli obblighi, definiti in maniera cristallina dalla Legge Fallimentare, che gravano su questa figura della procedura concorsuale.

7. Gli obblighi del commissario giudiziale dopo l'omologazione del concordato

Sono di particolare rilievo le funzioni del commissario giudiziale successivamente al giudizio di omologazione e nel corso dell'esecuzione del concordato preventivo.

Innanzitutto, la prima nota degna di richiamo è la seguente: mentre nel concordato *fallimentare*, il potere di sorveglianza sull'adempimento delle obbligazioni concordatarie è affidato cumulativamente al giudice delegato, al curatore e al comitato dei creditori (essendo peraltro pacifico che, se il debitore non adempie regolarmente gli obblighi derivanti dal decreto di omologazione, il commissario giudiziale deve comunque riferirne ai creditori, al fine dell'eventuale richiesta di risoluzione del concordato); per il concordato *preventivo*, il controllo è affidato esclusivamente al commissario giudiziale.

È infatti lo stesso commissario che ne sorveglia l'adempimento, secondo le modalità stabilite nel decreto del Tribunale, e deve riferire al giudice ogni fatto dal quale possa derivare «pregiudizio» ai creditori (art. 185, 1° comma l. fall.).

Di riflesso, il pregiudizio del quale deve rilevare il commissario giudiziale per gli atti (o i fatti) successivi all'omologazione si identifica con quello che potrebbe compromettere le aspettative di soddisfacimento dei creditori anteriori (concorsuali o prededucibili). In definitiva, il commissario giudiziale deve esercitare il suo controllo solo su quei fatti dai quali possa derivare una diminuzione patrimoniale tale da influire negativamente, e compromettere, sulla «regolarità» dell'adempimento degli obblighi derivanti dal concordato e dal decreto di omologazione (tanto in caso di concordato liquidatorio, quanto in quello di continuità aziendale "diretta"). Inoltre, una volta che la proposta di concordato risulta «*approvata e omologata*» e il debitore, che «*è tenuto a compiere*

ogni atto necessario” a darvi esecuzione (art. 185, 3° comma), non adempie ovvero assume atteggiamenti ostruzionistici, è previsto che il commissario giudiziale debba *“senza indugio riferirne al Tribunale”*, il quale, sentito il debitore, può attribuire al primo i poteri necessari a provvedere in luogo del secondo *“al compimento degli atti a questo richiesti”* (art. 185, 4° comma).

In definitiva, come delinea in maniera chiara la norma sopra richiamata, il commissario giudiziale può vedersi attribuiti, in sede di esecuzione del concordato, diretti poteri di gestione (come semplice *commissario ad acta* ovvero come vero e proprio *“amministratore giudiziario di società”*) a lui tradizionalmente negati nel corso del concordato, con tutto ciò che ne può derivare sulla stessa validità od efficacia degli atti compiuti dal debitore o dagli organi di gestione della società senza la relativa legittimazione.

Oltre a questi diritti di controllo, al commissario giudiziale è conferita la legittimazione alla presentazione della domanda di revoca del concordato ai sensi dell’articolo 173 della Legge Fallimentare. Invero, tale potere del commissario è esercitabile qualora si verificano, successivamente all’ammissione del concordato preventivo, delle circostanze che non rendono più tollerabile la prosecuzione del concordato (ad esempio quando si scopre che il debitore ha dolosamente esagerato il passivo ovvero ha sottratto o dissimulato una parte rilevante dell’attivo e comunque nel termine di sei mesi dalla scoperta del dolo e non oltre due anni dalla scadenza del termine fissato per l’ultimo adempimento previsto nel concordato.

Infine, come delinea inequivocabilmente l’articolo 167 della Legge Fallimentare, il debitore durante l’esecuzione di un concordato conserva il diritto di amministrare il patrimonio societario *“sotto la vigilanza del commissario giudiziale”*⁷⁷. Questo inciso rivela che è consentito al debitore porre in essere gli atti di ordinaria amministrazione purché sotto la vigilanza, quindi prima di tutto conoscenza, e valutazione del commissario; mentre, per gli atti di straordinaria amministrazione è richiesta l’autorizzazione dell’organo giurisdizionale (il giudice delegato). Quello che realizza quindi il concordato, a differenza della dichiarazione di fallimento, è uno

⁷⁷ B. ARMELI, *La prima pronuncia della Cassazione in tema di Trust liquidatorio e procedure concorsuali*, in *IlFallimentarista.it*, 2014.

spossezzamento attenuato: il debitore conserva il diritto di alienare e disporre del proprio patrimonio aziendale ma mitigato dal controllo del commissario.

Di conseguenza, nel nostro studio, se l'istituzione di un fondo Trust fosse inserito e ammesso nella proposta concordataria, è essenziale prevedere come condizione di validità del Trust che gli atti compiuti dal gestore ultimi siano preventivamente sottoposti al vaglio del commissario giudiziale, organo necessariamente indipendente e imparziale.

Infatti, prendendo spunto dalle argomentazioni della tesi contraria all'ammissibilità del Trust nel concordato, in particolare riguardo alla censura principale concernente l'assenza di un guardiano ufficiale che controlli non solo il tipo di operazioni del *trustee* ma anche come queste vengano condotte dallo stesso; tale lacuna di supervisione sull'operato del *trustee* potrebbe essere colmata con l'attività di un commissario giudiziale che viene nominato dal giudice delegato nella fase di omologazione in modo tale da affidargli il potere scrupoloso ed esigente di controllo sull'operato del gestore del fondo. Ovviamente, si potrà giudicare tale tipo di controllo *intransigente* solo quando:

- (i). il commissario venga, prima di tutto, avvisato dal *trustee* della cerchia dei potenziali acquirenti dei beni mobili o immobili, azioni, obbligazioni o partecipazioni ovvero rami d'azienda oggetto del contratto di cessione entro un termine ragionevole, perché l'organo fallimentare possa sia valutare le controparti (gli acquirenti), sia indagare sulla trasparenza e regolarità del prezzo pattuito (quale controprestazione del trasferimento della proprietà del bene immobile ovvero mobile, azioni, obbligazioni o partecipazioni).
- (ii). Il commissario abbia il potere di partecipare a tutti gli incontri per le trattative del prezzo della cessione con la possibilità di sollevare critiche al *trustee* qualora rilevi che il prezzo richiesto sia particolarmente esiguo rispetto al valore di mercato e altresì dando avviso Tribunale della possibilità che il *trustee* e la controparte si siano accordati per dissimulare il prezzo effettivo a loro vantaggio.
- (iii). Il commissario abbia il potere di sospendere le trattative del *trustee* nel caso in cui si accorga che la cessione avvenga con società partecipate dalla società

debitrice (partecipazioni reciproche⁷⁸) ovvero con terze società che facciano parte del gruppo della stessa società debitrice.

- (iv). Il commissario abbia il potere, e dovere al tempo stesso, di domandare la revoca del concordato preventivo precedentemente omologato.

La dottrina prevalente rimane, tuttavia, saldata all'idea che il Trust nel concordato preventivo si presta costantemente ed esclusivamente ad abusi da parte dell'imprenditore poiché viene impiegato al fine di ritardare la dichiarazione di fallimento, piuttosto che salvare la società in crisi.

Quello che è stato maggiormente evidenziato è proprio il fatto che per l'effetto principale del Trust, quale è la segregazione patrimoniale, moltissime fonti economiche di soddisfazione per i creditori vengono trasferite al *trustee*, il quale le amministra autonomamente senza alcun tipo di controllo pubblico e tali risorse economiche non sono più aggredibili dai creditori poiché diventano parte integrante di un patrimonio «protetto». Ed è per questo che è necessario un intervento del legislatore perché, qualora la giurisprudenza e la dottrina fossero, come si sta riscontrando, nella coincidente direzione di accordare ammissibilità al Trust interno nel concordato preventivo, purché ci sia un intento meritevole di tutela, quello che ancora rende incompleta e senza garanzie questo tipo di soluzione concordataria è la mancanza di un controllo meticoloso, regolare e tempestivo nei confronti delle iniziative contrattuali del *trustee*: lacuna che potrebbe essere colmata con la figura del commissario giudiziale quale *protector* del fondo Trust.

⁷⁸ Le partecipazioni reciproche fra società di capitali danno luogo a pericoli di carattere patrimoniale e amministrativo. Tali rischi possono verificarsi in virtù della detenzione di una partecipazione incrociata fra due società in modo che ognuna risulta socia dell'altra. Il pericolo correlato alla fattispecie in esame consiste nella possibilità che, attraverso l'uso di tali partecipazioni sociali, venga alterata la consistenza patrimoniale delle società coinvolte ed il corretto funzionamento delle rispettive assemblee, soprattutto quando fra le due società intercorre un rapporto di controllo. Ciò risulta particolarmente evidente nel caso in cui, fra due società, si verifichi una reciproca sottoscrizione di un aumento di capitale, la quale, pertanto, darà luogo ad un incremento del capitale nominale delle due società senza un corrispettivo aumento reale dello stesso.

8. Il professionista attestatore e i creditori

Tra l'altro, come precedentemente illustrato (Cfr. supra Parte Prima, Capitolo II, paragrafo §5), il giudizio del Tribunale fallimentare è limitato alla sola *regolarità formale* proprio perché il giudizio sulla fattibilità del piano e la veridicità dei dati esposti dall'imprenditore spetta esclusivamente al professionista attestatore, soggetto necessariamente dotato dei requisiti di indipendenza.

È infatti poi previsto che, qualora il professionista attestatore non dichiari il proprio conflitto di interessi nella vicenda in cui è coinvolto e si trovi ad attestare un piano le cui condizioni non consentirebbero ad un altro professionista indipendente, posto nelle medesime condizioni e di fronte alla medesima proposta, di attestare il piano concordatario sarà necessariamente destinatario di una incriminazione, nella specie di *reato a dolo generico*.

Invero, tale conseguenza è stata espressamente introdotta dal nostro legislatore nel 2010 affermando l'importanza dell'attestazione del professionista che non potrà più sostenere le sue dichiarazioni circa la veridicità del dato aziendale basandosi solamente sui bilanci che la società gli ha fornito, da cui effettivamente risultano quelle poste di bilancio ma dovrà personalmente verificare che quei bilanci e quelle voci siano vere. Qualora si dovesse giungere alla conclusione che non sia così, oltre al reato per il debitore, è previsto il reato a dolo generico per il professionista attestatore. Di conseguenza, oggi, le attestazioni risultano essere documenti precisi, seri e scrupolosi ove l'attestatore si è documentato in maniera attenta dal momento che ne vale anche, e soprattutto, la sua credibilità professionale.

Tuttavia, in entrambi i casi postulati *sub a)* e *sub b)*, il professionista, nell'attestare la fattibilità del piano, non potrà accertare che per tutti i creditori il piano sarà conveniente ovvero che il *trustee* scelto dal disponente sia capace di soddisfare le ragioni creditorie perché questo verrà deciso dai creditori medesimi con la votazione nel momento immediatamente successivo al giudizio del professionista attestatore. Questo momento rappresenta la fase più critica per l'ammissibilità del trust endoconcorsuale: di fatto, non sono presenti delle garanzie che consentano ai creditori di «stare tranquilli» sull'utilizzo del Trust nel concordato preventivo. È vero che c'è il giudizio di fattibilità del piano da parte del professionista attestatore ma questo attesterà semplicemente se tra la misura di soddisfacimento prevista, valutata nella sua convenienza dai creditori, e le forme per ottenerla ci sia congruità dal punto di vista giuridico-economico.

Per di più, anche i creditori riscontrano delle difficoltà non trascurabili nella valutazione, in sede di votazione della proposta nell'adunanza dei creditori, sulla professionalità, credibilità e imparzialità del *trustee*. Più precisamente, sia quando il piano preveda il conferimento in Trust di tutti i beni aziendali del debitore -ipotesi *sub a)* - sia il conferimento di solo alcuni beni -ipotesi *sub b)*- anche da un punto di vista giuridico, è in concreto impossibile verificare se la scelta compiuta dal disponente sia fraudolenta delle proprie ragioni creditorie.

Invero, i creditori potrebbero semplicemente vedere con favore queste soluzioni dal momento che affidando la totale o parziale liquidazione ad un soggetto terzo (*trustee*) sarebbero fortemente tutelati dall'effetto segregativo che interessa i beni conferiti nel fondo: i beni sono racchiusi nel fondo del *trustee* che ha delle specifiche istruzioni da seguire circoscritte alle volontà dello stesso disponente. Di conseguenza è difficile che il disponente, nell'atto di istituzione del Trust, indichi come direttive da seguire per la gestione del Trust delle operazioni che potrebbero ostacolare la soddisfazione dei creditori perché questo comporterebbe la mancata adesione⁷⁹ alla proposta dell'intero ceto creditorio. Infatti, prima ancora del Tribunale che potrebbe spingersi oltre al controllo formale e vedere il tipo di disposizioni volute dal *settlor*, sono gli stessi creditori a voler tutelarsi e, di conseguenza, a leggere e approfondire i cosiddetti *wishes* (Cfr. supra Parte Prima, Capitolo I, paragrafo §7), sebbene questi ultimi non abbiano alcun valore giuridico vincolante.

In ogni caso, non bastano tutte queste garanzie formali: si potrebbe rinvenire che il *trustee* sia agli occhi dei creditori assolutamente indipendente e quindi indirizzato e convinto nell'espletamento in buona fede degli impegni definiti nell'atto istitutivo ma, a distanza di qualche mese, risulti non degno di tale compito. Così, o perché spinto da legami di parentela con l'imprenditore o mosso dai motivi più svariati (quando ad esempio il *trustee* coincide con il socio unico della controllante della impresa in crisi – quindi controllata- proponente il concordato), il *trustee* potrebbe rivelarsi un soggetto non più idoneo allo svolgimento dei propri impegni così come definiti nell'atto istitutivo, in quanto più interessato alle sorti dell'impresa in crisi rispetto della liquidazione e ripartizione «disinteressate» a favore dei creditori dell'impresa in crisi.

⁷⁹ Per mancata adesione s'intende in questa ambiente la votazione contraria dei creditori alla proposta concordataria durante l'adunanza fissata per la votazione.

Potrebbe anche darsi il caso di un *trustee*, magari affezionato all'impresa per affari personali o legami di parentela, che si presti a vendere quei beni conferiti nel fondo Trust a dei terzi vicini all'imprenditore e disposti, a loro volta, a restituirli all'imprenditore per un prezzo decisamente scontato. In questa ipotesi, verrebbe elusa la disciplina del concordato che consente di dare luminosità all'autonomia delle parti e alle soluzioni negoziali, posto però che l'imprenditore agisca a favore dei creditori cercando di soddisfarli, se non integralmente, al massimo del valore patrimoniale dei propri beni. Si potrebbe ipotizzare anche il caso in cui il *trustee* faccia i propri interessi a danno dei creditori: vale a dire venda il bene da liquidare ad un prezzo diverso rispetto a quello che trasferisce ai beneficiari (creditori), accaparrandosi quindi il differenziale tra i due prezzi. O ancora, il *trustee* potrebbe non svolgere al meglio il proprio compito cedendo i beni a coloro che mostrano interesse per primi disinteressandosi del valore del bene stesso. Così, ad esempio, *trustee* A potrebbe decidere di vendere un bene che sa benissimo valere 1000 ad un primo offerente per 500 per concludere il prima possibile l'attività di liquidazione e svuotare il fondo Trust in modo da assolvere il proprio compito e liberarsi, degli impegni assunti con tale negozio, nel tempo più breve possibile. Tuttavia, questo comportamento andrebbe a nuocere gravemente i creditori che, qualora fossero tutti di pari grado (ovvero tutti chirografari o tutti prelazionari) dovrebbero dividersi il ricavato senza possibilità di essere soddisfatti integralmente; mentre, se ci fosse un creditore prelazionario per 500 e tutti gli altri chirografari, l'attività del *trustee* svogliato e senza intenzione di cercare il miglior offerente per quel determinato *asset* aziendale o, comunque, senza darsi l'obiettivo di ottenere la miglior liquidazione possibile danneggerebbe fortemente tutti i chirografari che, qualora venisse conferito in Trust l'intero patrimonio (ipotesi sub a)), rimarrebbero addirittura a «bocca asciutta». Queste ipotesi sopra dipinte sono solo alcuni dei risvolti che potrebbe comportare la nomina di un *trustee* non indipendente volto a soddisfare i propri interessi, se non addirittura, ancora peggio, quelli del disponente (debitore). Concluso il discorso sulle difficoltà nell'accertare la professionalità e credibilità del *trustee*, si può ora rivolgere l'attenzione alla fase esecutiva del concordato.

9. L'esecuzione del concordato preventivo

Nella prima ipotesi sub a) si ottiene un affidamento dell'intera impresa a un *trustee* allo scopo di attuare una gestione *disinteressata* delle attività della società ristrutturanda,

nelle more di un'attribuzione della medesima a un assuntore⁸⁰ ovvero a una società di nuova costituzione ovvero quale strumento di esecuzione del concordato⁸¹. In detto ultimo caso, non solo il trasferimento al *trustee* assumerebbe una marcata connotazione di durata a danno dei creditori che non potrebbero aggredire il patrimonio ivi conferito, ma soprattutto il Trust si distinguerebbe per l'intrinseca incertezza dei soggetti beneficiari, i quali dovrebbero coincidere con i creditori concordatari, fino al momento dell'avvenuta soddisfazione del loro titolo e, condizionatamente all'avvenuto pagamento dei creditori⁸², con la società debitrice originaria.

In considerazione dell'ormai affermata atipicità dei contenuti del piano concordatario, non sembra che, siffatto utilizzo del Trust, possa trovare un serio ostacolo in queste considerazioni, se si considera poi che alcuni profili del Trust permettono di porre in essere assetti organizzativi (la gestione del patrimonio della società ristrutturanda⁸³ da parte di un soggetto *equidistante* al contempo dai creditori e dal debitore) non altrimenti conseguibili.

Piuttosto, alcune criticità potrebbero presentarsi nella definizione della posizione dei crediti il cui titolo sia posteriore all'omologazione del concordato, ovvero quelli che sorgono nella prosecuzione dell'attività imprenditoriale: qualora, infatti, costoro entrino in un rapporto obbligatorio il cui lato passivo sia rappresentato dalla società, mentre l'impresa sia temporaneamente imputata al *trustee*, mancano entità patrimoniali direttamente disponibili per la soddisfazione dei crediti il cui titolo è successivo all'omologazione del concordato. Ciò nonostante, siffatto problema non si pone allorché la controparte del rapporto obbligatorio sia non la società, ma il *trustee*, il quale

⁸⁰ GINEVRA, *L'utilizzo*, 847: «Trust “di passaggio”»; cfr., altresì, SCIUTO, *La classificazione*, 571.

⁸¹ GUGLIELMUCCI, *La riforma*, 84 s., sostanzialmente nell'ottica di permettere ai creditori di governare l'attuazione del concordato mediante l'affidamento delle attività a un (loro) fiduciario; LICCARDO, *Il Trust*, 415; una ulteriore variante è prospettata da D'ARRIGO, *L'impiego*, 466, che prevede – se ben si intende – una sorta di combinazione tra l'istituzione di un *Trust* e la costituzione di una *Newco*: le partecipazioni della società di nuova costituzione verrebbero attribuite al *Trustee in Trust* per i creditori-beneficiari, sulla base del presupposto che ciò permetterebbe ai creditori di “disinteressarsi” del tutto dell'attuazione del piano concordatario, che sarebbe curata esclusivamente dal *Trustee*, limitandosi i creditori a percepirne i benefici economici.

⁸² Esplicitamente LICCARDO, *Il Trust*, 415; implicitamente, GUGLIELMUCCI, *La riforma*, 85.

⁸³ Si precisa che la cui destinazione finale non è ancora conoscibile, in quanto dipende dall'esito del tentativo di ristrutturazione.

risponde dei debiti contratti nell'amministrazione del Trust. Pertanto, la soluzione dipende dalla concreta configurazione del Trust e dei rapporti *Trustee*-società-terzi. Così, nel momento in cui i creditori titolari di pretese successive all'omologazione del concordato possano agire contro il *trustee*, non sembra che il diritto della crisi d'impresa ponga ostacoli insuperabili a siffatto utilizzo del *Trust*.

Una maggiore apertura si ha nei confronti della seconda ipotesi *sub b)*, vale a dire l'istituzione di un *Trust* con un contenuto limitato a determinati tipi di *assets*, la cui utilità si manifesta specialmente per particolari categorie di beni, come i portafogli crediti⁸⁴ o le partecipazioni di futura dismissione⁸⁵. In questa ipotesi, la dottrina ritiene più ammissibile il *Trust* perché potrebbe costituire uno strumento di organizzazione del complesso dei rapporti intercreditori oltre al fatto che rimarrebbe comunque una certa consistenza patrimoniale all'imprenditore debitore originario dei creditori concorsuali. Inoltre, tramite la costituzione di un *Trust* la posizione creditoria potrebbe essere intestata unitariamente ai creditori e al *trustee*, il quale oltre a svolgere attività di "intermediazione" e ricezione/inoltro dei pagamenti, avrebbe il dovere di monitorare il debitore nell'interesse dei creditori, i quali potrebbero così ridurre i relativi costi connessi alle attività di controllo pubblicistico.

In conclusione, non vi è solo il caso che si è esaminato in questo primo capitolo ove il *Trust* venga istituito dall'imprenditore debitore e sia quest'ultimo a dotarlo tramite atti dispositivi di spessore economico, in termini di beni e/o diritti di qualsiasi natura.

Nel prossimo paragrafo verrà esaminato sempre l'utilizzo del *Trust* nel concordato preventivo ma con una particolarità: il contenuto del fondo *Trust* viene arricchito da una finanza esterna proveniente da terzi che, per le ragioni più variegate, ritengono vantaggioso conferire e sostenere l'imprenditore conferendo i propri beni personali nel fondo.

⁸⁴ GINEVRA, *L'utilizzo*, 847

⁸⁵ Così LICCARDO, *Il Trust*, 408, ma con riferimento agli accordi di ristrutturazione. Relativamente alle due ipotesi elencate nel testo, particolarmente utile potrebbe rivelarsi l'utilizzo del *Trust* a servizio del concordato nel quale si intenda combinare la «continuità aziendale» (art. 186-*bis*) da parte della società debitrice con una parziale «cessione dei beni»: cfr., al riguardo, M. CAMPOBASSO, *Il concordato*. In tale ipotesi, si potrebbero infatti trasferire a un *Trustee* le attività patrimoniali di cui è programmata la liquidazione, affidandogli l'incarico di realizzarle e dividere il risultato tra i creditori concordatari o anche a beneficio esclusivo di una o più classi.

CAPITOLO II

IL CONCORDATO E LA «NUOVA FINANZA» DEL TERZO

1. Premessa

La nuova Legge Fallimentare, nell'ambito degli accordi di salvataggio con o senza evidenza concorsuale a seconda che si discuta degli accordi di ristrutturazione ovvero del concordato preventivo, mostra una decisiva espansione, ben vista e accolta dalle società in crisi, verso il profilo negoziale e consensualistico al punto che si è passati ad accordare maggior fiducia all'autotutela dei creditori, piuttosto che all'eterotutela prevista dagli stessi dettami normativi.

In particolare, il piano concordatario non contiene una forma prediletta o esclusiva di soddisfazione dei creditori consentendo proprio all'imprenditore in crisi di scegliere la manovra maggiormente vantaggiosa per la sopravvivenza della propria società in crisi e più appetibile per i creditori. Tali manovre includono senz'altro *“il compimento di una serie di atti quali dilazioni di pagamento, rinunce totali o parziali agli interessi o addirittura ad una parte del capitale, emissione di titoli di debito con valenza novativa, conversione di crediti in capitale, con assunzione altresì di nuove obbligazioni di parte del ceto creditorio ma anche la concessione di nuova finanza⁸⁶”*.

In questo capitolo si vuole quindi proporre al lettore un esame sulle disposizioni nella legge fallimentare che si occupano dei finanziamenti richiesti o concessi all'imprenditore in esecuzione, in particolare, di un concordato preventivo approfondendo il possibile impiego del Trust a corredo di tali finanziamenti.

2. La prededucibilità dei finanziamenti erogati in esecuzione di un concordato preventivo ovvero in funzione della presentazione della relativa domanda

Il legislatore, al fine di incentivare la conclusione delle procedure alternative al fallimento, ha espressamente previsto all'articolo 182-*quarter* l. fall. che i crediti, derivanti da finanziamenti *“in qualsiasi forma”* effettuati *“in esecuzione di un concordato preventivo di cui agli articoli 160 e seguenti⁸⁷”*, in caso di successiva

⁸⁶ V. MANZO, *Soluzioni negoziali della crisi d'impresa e Trust*, in fallimentiesocietà.it, 2016.

⁸⁷ Ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato ai sensi dell'art. 182-bis l. fall.

dichiarazione di fallimento del debitore ammesso alla procedura, siano «prededucibili» ai sensi e per gli effetti previsti all'articolo 111 della legge fallimentare e quindi vengano pagati dal curatore fallimentare con priorità assoluta rispetto a qualsiasi altro credito, compresi quelli privilegiati. Della medesima prededucibilità godono anche i *“crediti derivanti da finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato, qualora i finanziamenti siano previsti dal piano di cui all'articolo 160 della legge fallimentare”*⁸⁸, ovviamente, alla condizione che la prededucazione sia espressamente prevista nel provvedimento del Tribunale che accoglie la domanda di ammissione al concordato.

Come è facile intuire, si tratta di disposizioni introdotte dal legislatore per aumentare la possibilità di reperire risorse in tutte le procedure di salvataggio dell'impresa in crisi che, tuttavia, costituiscono un punto dolente essendo difficile per un imprenditore in crisi avere accesso al credito bancario, durante le trattative riguardanti la sua stessa ristrutturazione del debito. Nondimeno, è opinione comune, che la mancanza di tali finanziamenti (difficoltosamente reperibili da un imprenditore in crisi ed ancora di più se si stanno svolgendo le negoziazioni per la proposta concordataria con i creditori) *“costituisca la causa prima ed unica del fallimento delle trattative con il ceto creditorio”*⁸⁹. Così, concedendo tale beneficio della prededucibilità dei relativi crediti, il legislatore ha dato un incentivo agli erogatori di nuova finanza, al fine di persuadere questi ultimi a finanziare il debitore in una situazione di crisi o di pre-fallimento in modo tale che avessero successo tutte le procedure alternative al fallimento (ossia, principalmente il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione del debito).

Inoltre è interessante notare come la disciplina dei finanziamenti alle imprese in crisi sia di continuo oggetto di riforme da parte del legislatore: di fatto, in un primo momento era prevista la prededucibilità dei soli finanziamenti erogati da banche e intermediari iscritti negli elenchi degli articoli 106 e 107 del decreto legislativo n. 385/1993 (il cosiddetto Testo Unico Bancario); successivamente, è stato esteso tale beneficio a

⁸⁸ Ovvero, anche in questo caso, *“crediti derivanti da finanziamenti erogati in funzione della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, qualora i finanziamenti siano previsti dall'accordo di ristrutturazione”*.

⁸⁹ A. BUSANI- C. FANARA- G. O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

qualsiasi finanziatore, sia persona fisica sia persona giuridica. In particolare l'articolo 182-bis, terzo comma l. fall. prevede oggi anche il beneficio della prededucibilità al 100 per cento alla finanza esterna apportata dai finanziatori che abbiano acquisito la qualità di socio *"in esecuzione del concordato preventivo"* ovvero fino alla concorrenza dell'80 per cento del loro ammontare ai finanziamenti effettuati dai soci con la precisione, apparentemente illogica, che i crediti derivanti dalla concessione di nuova finanza siano esclusi dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato. Infine, dal 2012 con il decreto sviluppo il legislatore ha introdotto l'articolo 182-quinques l. fall. prevedendo per la prima volta i finanziamenti *interinali*, vale a dire quelli richiesti dal debitore tra la domanda di omologa del piano e l'omologa stessa. In questa ultima ipotesi, il debitore *"può chiedere al Tribunale di essere autorizzato, assunte se del caso sommarie informazioni, a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'articolo 111, se un professionista⁹⁰ designato dal debitore, verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa fino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori"*. Tra l'altro, il medesimo articolo concede la possibilità al debitore di chiedere di essere autorizzato dal Tribunale *"a concedere pegno e ipoteca a garanzia dei medesimi finanziamenti"*.

In tale rinnovato scenario, una stimata dottrina⁹¹ ha intravisto l'impiego del Trust a garanzia degli erogatori dei nuovi finanziamenti accordati all'imprenditore attraverso la segregazione di una parte del suo patrimonio ad esclusivo favore di questa tipologia di finanziatori. Tale Trust *a latere* apparirebbe *"lo strumento decisivo per l'ottenimento di finanziamenti finalizzati alla soddisfazione dei creditori del debitore istante"*⁹² avendo come ultimo fine l'omologa e la regolare esecuzione del concordato. Se quindi l'imprenditore dovesse scegliere l'istituto di *Common Law* come mezzo di separazione patrimoniale dei beni a garanzia dei soggetti che erogano i finanziamenti interinali, il Trust in questione sarebbe soggetto alla necessaria autorizzazione del Tribunale e, in

⁹⁰ Tale figura dovrà necessariamente possedere tutti i requisiti di professionalità ed indipendenza di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d) della legge fallimentare.

⁹¹ In dottrina, emergono in particolare Angelo Busani, Cristina Fanara e G. Ottavio Mannella.

⁹² A. BUSANI- C. FANARA- G. O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa*, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale, Milano, 2013.

caso di fallimento del debitore, opererebbe il corollario della prededucibilità dei crediti da finanziamento. Inoltre, con il sopravvenire della sentenza dichiarativa di fallimento, i crediti derivati dall'erogazione di nuova finanza devono essere restituiti dal *trustee* al curatore per liquidarli e provvedere alla ripartizione del ricavato tra i creditori ammessi al passivo con la necessaria prededuzione dei crediti dei finanziatori rispetto a tutti gli altri crediti.

Il vantaggio operativo di siffatto Trust consiste nel fatto che *“tali beni rimangono vincolati al soddisfacimento del credito e dunque protetti da azioni esecutive individuali dei creditori estranei al piano che in assenza di tali vincoli, ben avrebbero potuto vincolare a proprio favore il patrimonio del comune debitore”*⁹³.

Parallelamente all'utilizzo del Trust a garanzia, quindi «a *latere*», della nuova finanza erogata da terzi è comparso nei recenti casi giurisprudenziali⁹⁴ l'utilizzo del Trust per vincolare beni appartenenti a terzi che vengono conferiti nell'apposito fondo segregato per agevolare l'ammissione alla proposta concordataria. Terzi, in questa ipotesi, possono coincidere con le figure di soci, amministratori, società controllati e controllate o assuntori del concordato. Tuttavia, questo Trust con apporto di beni esterni si differenzia rispetto a quello precedentemente descritto: *in primis*, l'atto istitutivo non necessiterà l'autorizzazione del Tribunale e, *in secundis*, il sopraggiungere della sentenza dichiarativa di fallimento non provocherà la restituzione della «nuova finanza» da parte del *trustee* al curatore fallimentare perché tali beni rimangono vincolati in Trust per soddisfare lo scopo per il quale era stato istituito.

Il capitolo precedente (*“Trust e Concordato Preventivo”*) è stato interamente dedicato con le illustrazioni della giurisprudenza e della dottrina ai casi in cui il Trust, istituto straniero al nostro ordinamento ma comunque considerato ammissibile con le accortezze sopra illustrate, sia istituito dallo stesso «proprietario»⁹⁵ della società

⁹³ A. BUSANI- C. FANARA- G. O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

⁹⁴ Partendo dai più recenti: sentenza n. 1884 della Corte d'appello di Palermo (sez. III) del 17 ottobre 2016; Tribunale Reggio Emilia, 11 agosto 2014; Tribunale di Chieti, 14 maggio 2013; Cass. Civ. (sez. I) n. 9373, 8 giugno 2012.

⁹⁵ Con tale espressione si intende l'assemblea dei soci o l'unico socio, a seconda dei casi, dietro delibera del consiglio di amministrazione.

debitrice per agevolare la ripresa economica e la continuità aziendale della stessa società.

Nondimeno, il Trust che si vuole proporre di analizzare in questo secondo capitolo si differenzia dai precedenti casi per aver previsto la segregazione patrimoniale non del patrimonio sociale, bensì dei beni del terzo, in questo modo evitando quella censura che buona parte della giurisprudenza⁹⁶ muove ai Trust liquidatori effettuati unicamente con il patrimonio dell'impresa insolvente e privi di clausole di salvaguardia, ritenuti *ab origine* nulli, in quanto il disponente, ormai privo di mezzi propri, dovrebbe optare per il fallimento e consegnare agli organi della procedura le risorse residue.

Nondimeno, è prassi che un *terzo estraneo* alla società intervenga a sostegno della società in crisi: infatti, diversi precedenti giurisprudenziali illustrano situazioni in cui non sia l'imprenditore stesso a istituire il Trust ma dei terzi, detti appunto «estranei» proprio perché non sono strettamente legati all'imprenditore, i quali conferiscono nel fondo Trust beni o diritti personali al fine di rianimare l'attivo patrimoniale della società e, sperabilmente, alleggerire la sua esposizione debitoria per consentirle di tornare *in bonis*.

Di seguito, si propone un'indagine sui profili sia di sintonia, riscontrabili nelle molteplici finalità realizzabili tramite il Trust istituito da un terzo estraneo, sia di contrasto con lo scenario giuridico risultante a seguito di detta operazione, esaminando, prima di tutto, le valutazioni adottate dalla Cassazione in materia di Trust con finanza esterna che l'hanno indotta ad ammettere un'apertura al principio inderogabile della *par condicio creditorum*.

3. L'orientamento della Cassazione

A seguito di diversi casi che mostravano la frequenza di «finanza esterna»⁹⁷ messa a disposizione di una società in crisi anche tramite l'istituzione di un Trust con beneficiari

⁹⁶ Tribunale Milano, 16 giugno 2009, Tribunale Milano 17 luglio 2009, Tribunale Milano 30 luglio 2009, Tribunale Milano 22 ottobre 2009, Tribunale Reggio Emilia, 14 marzo 2011, Tribunale Mantova, 18 aprile 2011, Tribunale Bolzano, 17 giugno 2011, Tribunale Milano, 12 marzo 2012.

⁹⁷ In dottrina (D. BIANCHI, L'utilizzo della nuova finanza e il necessario rispetto dell'ordine legale delle prelazioni, in Fallimento, 2012, nota a sentenza) include in questa espressione di «finanza esterna» tutti quegli apporti economici dei terzi offerti alla procedura al solo scopo di consentire il buon esito della stessa, e non le

o di scopo, la Corte Suprema è stata chiamata a rispondere alla questione maggiormente discussa: vale a dire, se la «nuova finanza», messa a disposizione dal terzo, debba essere ripartita o meno nel rigoroso rispetto dell'ordine legale delle cause di prelazione, secondo quanto stabilito dall'ultimo periodo del secondo comma dell'articolo 160 l. fall. Tale articolo consente infatti di prevedere, a determinate condizioni, la possibilità di falciare una classe di creditori privilegiati, prescrivendo però come limite inderogabile, da onorare a tutela dei creditori prelazionari che *“il trattamento stabilito per ciascuna classe non può avere l'effetto di alterare l'ordine delle cause legittime di prelazione”*.

La questione, come spiega straordinariamente il magistrato Salvo Leuzzi componente del Massimario della Corte di Cassazione, è attualissima considerando anche la nuova formulazione dell'articolo 182-quarter l. fall. che dipinge la rinnovata intenzione del legislatore di favorire e agevolare, nelle soluzioni concordate delle crisi aziendali, il coinvolgimento degli apporti provenienti da patrimoni diversi da quelli del debitore, reputando questo coinvolgimento essenziale per il buon esito di suddette soluzioni.

La Cassazione, di fronte all'alternativa se questa «nuova finanza messa a disposizione dal terzo estraneo» possa essere distribuita liberamente tra i creditori, ha affermato che l'inderogabilità della graduatoria delle prelazioni rileva solo nei casi in cui i sussidi del terzo «transitorio» nel patrimonio del debitore prima di essere distribuiti ai creditori⁹⁸. Per questo, è necessario, che i giudici di fronte a singoli casi concreti indaghino se le somme o i beni apportati dal terzo «transitorio» effettivamente nel patrimonio del debitore perché, in caso affermativo, il terzo dovrà soggiacere all'ordine legale delle cause di prelazione, rimanendo *“irrelevante quale sia l'origine e la provenienza dei mezzi finanziari con i quali il debitore paga i suoi creditori”*⁹⁹.

A questo principio riconosciuto solo dopo la pronuncia della Cassazione del 2012 si legano bene le regole scolpite dall'articolo 160 l. fall.: vale a dire, la possibilità di prevedere che i creditori privilegiati non siano soddisfatti integralmente a condizione

risorse trasferite *tout court* a terzi al debitore a prescindere dall'esito del concordato. Come verrà discusso in seguito, sono molteplici le forme con cui può realizzarsi l'apporto della nuova finanza: accollo di debiti, agevolazioni e sconti da parte dei clienti e fornitori, conferimento di beni o di finanziamenti.

⁹⁸ Leuzzi, *Nuova finanza e impiego del Trust*, 2014, Ilfallimentarista.it.

⁹⁹ Cass. 8 giugno 2012, n. 9373.

però che lo siano nella misura, non inferiore a quella realizzabile con il ricavato in caso di liquidazione, considerando anche il valore di mercato attribuibile ai beni e diritti sui quali insiste la causa di prelazione e la regola che prevede che la suddivisione in classi non deve avere l'effetto di alterare le legittime cause di prelazione.

Quindi, è proprio da queste due regole che discende il principio della Cassazione, affermato in questa sentenza, in virtù del quale il terzo, supportando con denaro o beni la proposta concordataria anche tramite l'utilizzo di un Trust, non deve sottostare alle regole del concorso purché tale supporto non comporti assolutamente alcuna variazione patrimoniale del debitore né all'attivo, né al passivo. Infatti, i beni o diritti del terzo «estraneo», conferiti nel Trust a sostegno del concordato preventivo, restano slegati da qualsiasi vincolo giuridico al patrimonio societario per tutta la durata sia del Trust sia del concordato, e non transitano assolutamente nel patrimonio del disponente né dal lato attivo né dal lato passivo: di conseguenza, il terzo potrà nominare un altro soggetto che assumerà il ruolo di *trustee* e avrà il dovere di detenere, amministrare e alienare i beni e/o diritti, secondo quanto predisposto nell'atto istitutivo che necessariamente sarà omologato dal Tribunale in quanto allegato alla proposta concordataria. Tuttavia, i beni, per così dire «donati», in quanto il terzo è libero nelle sue scelte di sostenere o meno l'impresa in crisi, non essendovi legato in nessun modo, transiteranno solo dal patrimonio del terzo disponente al patrimonio del *trustee* costituendo, tuttavia, una porzione separata e indirizzata allo scopo prefissato nell'atto istitutivo. Di conseguenza, i beni accordati nel Trust non soggiaceranno alle regole della *par condicio creditorum* proprio in ragione della circostanza che non vengono acquisiti nel patrimonio della società.

Nonostante la tutela accordata, grazie alla lieve apertura in merito alla derogabilità della *par condicio creditorum*, ai terzi finanziatori che concedono risorse economiche tramite l'utilizzo di un Trust, i medesimi sostengono finanziariamente l'impresa anche, ove occorra, per tutta la durata di un piano concordatario trovandosi talvolta a fronteggiare momenti di maggiore criticità.

4. I tipi di apporto di un terzo nel Trust

L'apporto di un terzo può comprendere la donazione di beni, il finanziamento o l'accollo di debito, con conseguente iscrizione della relativa posta sul lato dell'attivo quale «immobilizzazione materiale» (ad esempio «apporto di immobile») o disponibilità liquide, e dal lato del passivo come riduzione della voce «debiti» se accollo, o aumento

degli stessi nel caso di obbligo restitutorio derivante dal contratto di finanziamento a titolo oneroso (ex. art. 2424 c.c.).

Come sopra citato la posizione della Cassazione è stata precisa sulla possibile alterazione della *par condicio creditorum* limitatamente alla nuova finanza messa a disposizione del terzo: invero, il relativo apporto rimane svincolato dalla previsione dell'ultima parte del terzo comma dell'art. 182-quarter l. fall. nella misura in cui la «neutralità» è salvaguardata poiché non vi è nessun incremento dell'attivo, né un aggravio del passivo della debitrice con il riconoscimento pieno ed esclusivo in capo al terzo delle ragioni di credito, indipendentemente dal fatto che tale credito sia postergato o meno.

Alla luce di questo orientamento della Cassazione, ormai condiviso e dominante anche in dottrina, si può constatare come il nostro sistema normativo non presenti strumenti idonei a «sterilizzare» efficacemente il diritto di proprietà sui beni e a finalizzarli «in via esclusiva» all'esecuzione dell'accordo di autonomia privata, come il piano di concordato, gli accordi di ristrutturazione e i piani attestati di risanamento.

Tuttavia, la dottrina e la giurisprudenza sono d'accordo nell'affermare che, attraverso l'istituto del Trust, sia possibile ottenere una valida ed efficace segregazione patrimoniale: infatti, il terzo estraneo (disponente) conferisce ad un altro soggetto una parte del proprio patrimonio personale che viene distinto e separato nettamente sia rispetto al patrimonio generale del soggetto destinatario (*trustee*), ma anche rispetto al patrimonio di provenienza (terzo-*settlor*). Tale separazione è prima di tutto *soggettiva* poiché il patrimonio conferito in Trust è affidato normalmente ad un soggetto diverso rispetto al disponente, ma anche *funzionale* proprio perché i beni ivi conferiti vengono «destinati» ad una specifica utilità che è proprio quella di allontanare la possibilità di una futura dichiarazione di fallimento, percepita come *extrema ratio* qualora l'imprenditore non riesca ad accordarsi con i propri creditori mediante le «soluzioni concordate»¹⁰⁰. Di fatto, la profonda elasticità che caratterizza il Trust nelle operazioni di finanziamento e la possibilità di una sua intonazione in relazione alle note musicali di maggior urgenza delle operazioni di risanamento costituiscono “*un vantaggio competitivo rispetto alle garanzie tipiche conosciute dal nostro ordinamento*,”

¹⁰⁰ Vale a dire piano concordatario, accordi di ristrutturazione dei debiti ovvero piani attestati di risanamento.

*soprattutto quando si vuole assicurare sostegno finanziario a piani industriali che abbiano in sé elementi di credibilità gestionale e patrimoniale rilevanti e tangibili per il ceto creditorio*¹⁰¹.

Da questa peculiare e inderogabile separazione patrimoniale realizzata e mantenuta per tutto il periodo di validità del Trust discende il vantaggio operativo che si allinea perfettamente agli interessi dei terzi finanziatori, rendendo questo istituto il rimedio più appropriato alle «inefficienze» della Legge Fallimentare, tra le quali: la difficoltà di vincolare a garanzia del piano concordatario beni e somme appartenenti a soggetti terzi e nel contempo a collocarle in una sfera giuridica distinta e avulsa tanto dal patrimonio d'origine, quanto da quello personale del soggetto destinatario di tali risorse. Con il Trust istituito dall'*extraneus*, il *settlor* mantiene la piena ed esclusiva proprietà dei beni variando il titolo giuridico: li detiene mutando da proprietario in senso civilistico a «proprietario a titolo di Trust» imprimendo un vincolo di destinazione rappresentato dal soddisfacimento della finalità (*purpose*) del Trust istitutivo e dove il *trustee*, in qualità di depositario dei beni e delle somme erogate dal terzo (solitamente banche finanziatrici), assume l'obbligo di provvedere alla loro erogazione all'imprenditore o a soggetti diversi secondo le necessità indicate nel piano.

In linea quindi con la sentenza della Cassazione¹⁰², il magistrato Leuzzi insiste nel sottolineare come la sagoma del Trust si modelli perfettamente nel contesto delle soluzioni negoziali, consentendo una gestione proficua degli apporti economici del terzo, soprattutto ove si tenda a disallineare la distribuzione del ricavato della liquidazione di beni dalle regole del concorso e dall'ordine delle cause di prelazione; tanto è vero che il fascino della proposta concordataria ed il suo essere allettante per la maggioranza dei creditori chiamati al voto coincide con l'opportunità di dare corso a lievi sfumature del rigore della *par condicio creditorum*. Sono proprio queste le limitazioni che rendono il piano suadente per l'intera platea dei creditori: non soltanto per quelli che, in quanto provvisti di prelazioni, possono aspettarsi la soddisfazione integrale o in percentuale considerevole del loro diritto di credito ma anche coloro che possono vedere rimborsato il proprio diritto per una percentuale piuttosto irrisoria.

¹⁰¹ V. MANZO, *Soluzioni negoziali della crisi d'impresa e Trust*, in fallimentiesocietà.it, 2016

¹⁰² Cassazione 8 giugno 2012, n. 9373

5. I casi

Per poter illustrare al meglio il tema della finanza esterna conferita in un Trust come ausilio all'impresa in crisi, si propongono di seguito due casi giurisprudenziali che hanno seguito l'orientamento della Cassazione, affermando l'ammissibilità di un Trust istituito da un terzo con apporto di beni personali al fine di agevolare l'esecuzione stessa di un concordato.

5.1 Decreto del Tribunale di Ravenna: 4 aprile 2013

La società ricorrente richiedeva l'ammissione ad un concordato preventivo di natura mista, in parte liquidatorio e in parte con garanzia, prevedendo in ordine al primo aspetto la liquidazione delle immobilizzazioni materiali e delle giacenze di magazzino, nonché l'utilizzo delle disponibilità liquide e dell'incasso dei crediti commerciali prudenzialmente svalutati e, per il secondo aspetto, la messa a disposizione di alcuni beni immobili appartenenti ad un *terzo estraneo* alla compagine sociale ma già fideiussore delle linee di credito concesse alla società da alcune banche chirografarie. Quest'ultimo sostegno patrimoniale avveniva tramite la costituzione di un *Trust di scopo* (Cfr. supra Parte Prima, Capitolo I, paragrafo §6) con efficacia sospensivamente condizionata alla futura omologa del concordato da parte del Tribunale. I beni immobili che venivano conferiti nel Trust consistevano nel capannone in cui l'azienda svolgeva la propria attività imprenditoriale e nell'annessa abitazione. L'immobile conferito in Trust inclusivo dei macchinari, dotazioni, corredi e attrezzature non rappresentava solo una garanzia per i creditori della società ma anche un *quid pluris* per una desiderabile migliore allocazione nell'eventualità in cui la società in crisi avesse riscosso interesse nel mercato e ricevesse l'offerta di un soggetto disposto a comprare l'intero complesso aziendale offrendo qualcosa di più rispetto alle singole entità, invendibili singolarmente.

La ricorrente società scommetteva con la proposta concordataria di soddisfare integralmente i creditori prededucibili e privilegiati e in via residuale prometteva:

- (i). alla prima classe di creditori chirografari (le banche) muniti di fideiussione verso il terzo non socio una soddisfazione alla percentuale del 100% e
- (ii). alla seconda classe, costituita dagli altri creditori, una soddisfazione minima alla percentuale 15%.

Tale classificazione dei creditori rispecchiava la disomogeneità giuridica ed economica del ceto creditorio, favorendo l'approvazione della proposta da parte dei creditori dal

momento che si prometteva l'integrale soddisfazione delle banche creditrici attraverso uno strumento giuridico che le sollevava dall'onere di promuovere azioni esecutive singolarmente.

Tra l'altro, la scelta peculiare del disponente di istituire un Trust di scopo avente come legge regolatrice quella del Jersey è dovuta al fatto che la legge inglese non ammette l'istituzione di un Trust di scopo se non per finalità caritatevoli¹⁰³ e si giustifica pienamente per le maggiori opportunità di adeguarsi alle esigenze dei soggetti coinvolti, senza far venir meno la loro protezione e il rispetto di quelle norme imperative nell'ambito delle procedure concorsuali che non ammettono alcuna eccezione o alternativa.

6. Segue: i vantaggi del Trust di scopo

In primo luogo, la ricorrente proponeva infatti un negozio di questo genere (vale a dire, «di scopo») in quanto il Trust con beneficiari comportava difficoltà non trascurabili proprio perché, al momento della domanda di ammissione alla procedura di concordato, alcuni crediti non erano ancora stati accertati, altri erano ancora incerti nel *quantum*, altri ancora sia nell'*an* che nel *quantum* e vi era il rischio che venisse dichiarato nullo un eventuale atto di Trust con beneficiari per la carente individuazione degli stessi¹⁰⁴. Per contro, con un Trust di scopo si consentiva al *trustee* di distribuire il ricavato ai creditori «chiunque essi fossero» consentendo allo stesso di agire con maggiore libertà di azione.

In secondo luogo, un ulteriore aspetto, per il quale il terzo estraneo ha voluto prediligere il Trust di scopo, è rappresentato dalla figura del *protector* (guardiano) che, ai sensi della legge del Jersey, si fa portatore degli interessi di tutta la platea dei creditori e deve essere presente regolarmente per curare al meglio la gestione del fondo per tutta la durata del Trust intervenendo qualora il *Trustee* non persegua le finalità definite *ab origine* nell'atto istitutivo.

Inoltre, nell'atto istitutivo di tale Trust è riportato che *“Il Tribunale di Ravenna od il giudice delegato potranno disporre la revoca provvedendo altresì contestualmente alla*

¹⁰³ Il cosiddetto «Trust charitable».

¹⁰⁴ MINGUZZI- MASETTI, Un caso di utilizzo del Trust di scopo quale legittimo strumento di ausilio nella crisi d'impresa, 2014, Ifallimentarista.it.

sua sostituzione indicando a propria discrezione altri soggetti in un numero massimo di tre. Potranno ricoprire l'incarico di protector soggetti scelti tra i creditori della società, il Commissario Giudiziale alla procedura di concordato, lo stesso giudice delegato od eventualmente altri soggetti a scelta dell'Autorità Giudiziaria".

Nel caso in esame, il Tribunale ha esercitato subito detta facoltà, nominando già in sede di apertura della procedura il nuovo *protector*, nella figura del commissario giudiziale, e tale nomina ha riscosso notevoli giovamenti: primo fra tutti, il pregio di consentire allo stesso commissario giudiziale il più inteso, pieno ed esclusivo potere di vigilanza che, in mancanza, avrebbero potuto essere esercitato *in via diretta* in relazione unicamente ai beni già presenti nel patrimonio della società debitrice e, solo *in via mediata*, con riferimento ai beni vincolati dal terzo¹⁰⁵. Di conseguenza, il guardiano è divenuto il soggetto di riferimento per tutti i creditori sociali che potevano sempre riferire al commissario tutti i fatti pregiudizievoli nei loro confronti compiuti sia dal liquidatore della società per i beni sociali, sia dal *trustee* per i beni dati in Trust, qualora non fossero stati osservati con diligenza e accuratezza professionale gli interessi che il liquidatore e il *trustee* erano rispettivamente chiamati a onorare.

Quindi, il Trust in esame si distingue formalmente per aver previsto la separazione patrimoniale non del patrimonio della società in crisi ma dei beni di un *soggetto terzo* rispetto ad essa evitando quindi la forte critica che la giurisprudenza indirizza nei confronti del Trust liquidatorio, effettuato unicamente con il patrimonio dell'impresa insolvente e privo di «clausole di salvaguardia»¹⁰⁶.

Il collegio ravennate ha positivamente ammesso la proponente società alla procedura concordataria dopo aver valutato la compatibilità del Trust in esame con quanto espressamente consentito dall'articolo 15 della Convenzione dell'Aja, norma che

¹⁰⁵ MINGUZZI- MASETTI, *Un caso di utilizzo del Trust di scopo quale legittimo strumento di ausilio nella crisi d'impresa*, 2014, Ilfallimentarista.it.

¹⁰⁶ Secondo la giurisprudenza maggioritaria, questi Trust sono nulli poiché la legge fallimentare impone un obbligo al disponente, privo di mezzi per sollevare la sua situazione debitoria, di chiedere il suo fallimento, piuttosto che segregare parte del suo patrimonio in capo ad un terzo (il *Trustee*). La costituzione di un Trust in tale contesto sembrerebbe un'operazione fraudolenta nei confronti dei creditori sociali e diretta a sottrarre agli organi del fallimento le risorse necessarie per la liquidazione post sentenza dichiarativa di fallimento.

sancisce la non derogabilità, tramite l'istituto di *Common Law*, delle disposizioni statali concernenti la *“protezione dei creditori nei casi di insolvibilità”*.

Di fatto, i giudici di Ravenna hanno voluto, e dovuto, legittimare il Trust in esame osservando come lo stesso non deroghi alle norme tassative dell'ordinamento nazionale e come l'apporto di beni esterni al patrimonio della ricorrente renda il Trust di scopo sopra descritto assolutamente compatibile con le norme imperative dettate dal legislatore della legge fallimentare e perfettamente adeguato per soddisfare le ragioni dei creditori, i quali ottengono con questa «manovra» maggiori beni e diritti per soddisfarsi. Tra l'altro, l'apporto di beni immobili, come il capannone aziendale, in un fondo Trust configura come una *garanzia accessoria e residuale* rispetto al patrimonio della società ai sensi dell'articolo sulla responsabilità patrimoniale (articolo 2740 c.c.) dal momento che il fondo Trust viene donato dal terzo «estraneo» alla società ma con il vincolo che sia un soggetto terzo a gestire il fondo e dirigere le operazioni al fine di sostenere la proposta concordataria.

Da ultimo, si vuole rammentare un ulteriore caso¹⁰⁷, molto simile al precedente, ove la sezione fallimentare del Tribunale di Palermo ha supportato e omologato la proposta concordataria contenente un Trust di scopo ove era stata conferita finanza esterna derivante dalla vendita nel libero mercato di unità immobiliari di proprietà dei soci.

La corte palermitana ha messo in risalto in maniera concisa i vantaggi immediati ottenibili con un Trust di scopo rilevando:

- (i). prima di tutto come solo questa soluzione permetta ai soci di poter mettere a servizio della procedura beni personali *senza dover rischiare tutto il loro patrimonio personale*; al contrario, infatti, di altri tipi di garanzia personale come, ad esempio, la fideiussione ove i fideiussori (i terzi-disponenti) rischierebbero con la totalità dei beni.
- (ii). Inoltre, come secondo vantaggio competitivo rispetto ad altre soluzioni negoziali, il Trust di scopo consente che i beni ivi apportati siano *destinati unicamente alla procedura concorsuale e soltanto in caso di buon esito della stessa*. In caso di dissenso dei creditori o mancata omologazione del

¹⁰⁷ Tribunale Palermo, 22 maggio 2014

Tribunale, i beni saranno necessariamente retrocessi ai soci-disponenti senza essere confusi con il patrimonio societario proprio perché il Trust è istituito al solo scopo di agevolare e consentire la prosecuzione della proposta concordataria.

- (iii). Con il Trust di scopo si rende più allettante il piano ai futuri creditori votanti la proposta che potranno sbilanciarsi favorevolmente per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo dal momento che vedono un concreto accrescimento delle possibilità di soddisfazione del loro credito.
- (iv). Inoltre, altro profilo denso di significato per il terzo finanziatore è che i beni in Trust non sono legati alla procedura concordataria ma, al contrario, lo è la liquidità proveniente dalla loro vendita: questo comporta che in sede di alienazione, il *trustee* non dovrà tener conto degli obblighi previsti dalla legge fallimentare che sottopongono le vendite ad una serie rigorosa di formalità e vigilanza del commissario liquidatore e dei creditori. In questo modo, il Trust consentirebbe una procedura di *dismissione degli immobili più snella* e facilmente realizzabile soprattutto per beni immobili di difficile monetizzazione garantendo, tuttavia la massima trasparenza delle operazioni svolte dal *trustee* essendo a lui richiesto un rendiconto periodico del proprio operato¹⁰⁸.
- (v). Infine, l'ultimo pregio del Trust è garantito anche dalla *possibile modulazione nella gestione dei beni* da parte del *trustee* in funzione dell'andamento della procedura: infatti, potrebbe succedere che l'alienazione di alcuni immobili non sia necessaria e di conseguenza, il Trustee non sarebbe obbligato alla loro liquidazione consentendo quindi di risparmiare alcuni beni agli stessi soci-finanziatori del piano concordatario.

6.1 Decreto del Tribunale di Chieti – 14 maggio 2013

Anche il Tribunale di Chieti ha ammesso una proposta concordataria inclusiva di una alterazione della *par condicio creditorum* relativamente alla «nuova finanza» messa a disposizione dal terzo, socio unico di una S.r.l. Questo apporto, unicamente finanziario,

¹⁰⁸ M. SACCHI, *Trusts a scopo di garanzia. Un possibile orientamento giurisprudenziale*, in Rass. Dir. Civ., 2000, 55 ss.

veniva conferito tramite l'istituzione di un Trust autodichiarato liquidatorio che non «transitava» in alcun istante nel conto economico della proponente società.

Il Trust in questione assicurava l'effettivo impiego della somma ivi conferita alla destinazione impressavi: vale a dire, la soddisfazione dei crediti della istante società nei limiti della percentuale concordataria offerta.

La ragione principale che ha indotto, in questo caso, l'*extraneus* a conferire la somma alla società istante il concordato consisteva nel rassicurare i creditori votanti motivando il loro voto favorevole alla proposta in quanto c'era un'ulteriore somma su cui potevano soddisfare i loro crediti assolutamente «blindata» grazie all'effetto segregativo del Trust. In tale ambiente, infatti, ove *“non giunge l'ambito applicativo dell'articolo 168 l. fall. ben agevolmente si spinge il Trust”*¹⁰⁹. Del resto, l'articolo appena citato rappresenta il vero incentivo per il debitore di scoprire le carte in anticipo sulla sua insolvenza prospettica, evitando sia decreti ingiuntivi sia sequestri conservativi proprio perché dal momento della presentazione della domanda è impedito ai creditori *free-riders* di iniziare procedimenti esecutivi singolari e se già iniziati di continuarli.

Come osserva il magistrato Leuzzi, lo strumento del Trust istituito dal terzo estraneo con un preciso vincolo destinatario, ossia volto al pagamento dei creditori, non necessita neanche la tutela accordata dall'articolo 168 l. fall. perché la somma apportata dal terzo è «neutrale» e irrilevante sia sull'attivo che sul passivo del debitore proponente.

Inoltre, una seconda osservazione favorevole all'ammissione di suddetto Trust ed espressamente menzionata dal Tribunale abruzzese è costituita dal fatto che il proprietario fiduciario della finanza esterna (il *trustee*, quindi) combaciava nella figura dello stesso *settlor* (socio unico di una s.r.l.). Tale dato non è chiaramente insignificante proprio perché, sebbene sia incontrastabile la responsabilità limitata tipica delle s.r.l., la titolarità sostanziale del capitale sociale della s.r.l. e delle somme costituente finanza esterna era riconducibile ad un unico centro di imputazione e di interessi, ossia il socio unico della s.r.l. Tale configurazione permette di evincere che i creditori sociali della s.r.l. non potessero essere pregiudicati e lesi dall'atto istitutivo del Trust autodichiarato in quanto, scegliendo questo tipo di forma societaria (s.r.l.), il

¹⁰⁹ S. LEUZZI, *Nuova finanza e impiego del Trust*, in ilfallimentarista.it, 2014

rischio imprenditoriale sarebbe limitato a quanto conferito senza quindi possibilità per i creditori sociali della s.r.l. di aggredire il patrimonio personale del socio unico. Tuttavia, resta il rischio per i creditori, questa volta, personali del terzo disponente poiché l'atto istitutivo di Trust può comportare la sottrazione di risorse del patrimonio del debitore necessarie per soddisfare a loro volta le loro ragioni di credito.

Per questo, a questo punto, è utile riprendere le osservazioni e le questioni che rimangono tuttora aperte in merito ai profili che possono suscitare divergenze di opinioni sull'ammissibilità di detto Trust con apporto di finanza esterna.

7. Profili di contrasto

Alla separazione realizzata efficacemente tramite il Trust discende *“la specializzazione della responsabilità patrimoniale del soggetto che del patrimonio diviene titolare¹¹⁰”*. Questo in deroga all'articolo 2740 c.c. secondo cui *“il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri”*: infatti, il terzo *extraneus* istitutore un Trust con proprie risorse finanziarie, non fa altro che ridurre le disponibilità liquide per i propri creditori personali le cui ragioni sono sorte per motivazioni slegate a quelle per le quali il patrimonio «destinato» (il fondo Trust) è stato istituito.

Per tale motivo, tale separazione realizzata dal terzo disponente incontra sicuramente il dissenso (giustificato) dei creditori generali del soggetto disponente. Di conseguenza, è essenziale che sussista un'adeguata causa che giustifichi la separazione patrimoniale realizzata dal terzo estraneo. A tal proposito, si riporta la seguente riflessione: *“deve rivelarsi funzionale alla realizzazione di uno scopo idoneo a sorreggere, in punto di meritevolezza, il sacrificio imposto alla platea dei creditori di colui che opera il «distacco» di determinati suoi beni, «specializzando» certi suoi assets e limitando l'aggredibilità ai suoi creditori i cui diritti generino dall'attività posta in essere per il perseguimento del fine cui si è ancora il patrimonio separato¹¹¹”*.

L'aspetto più dolente di questa situazione è che molto spesso i creditori vengono a conoscenza dell'atto istitutivo del Trust a sostegno della proposta concordataria dopo l'omologazione del Tribunale. A questo punto, i beni e le utilità conferiti in Trust sono

¹¹⁰ S. LEUZZI, *Nuova finanza e impiego del Trust*, in ilfallimentarista.it, 2014

¹¹¹ S. LEUZZI, *Il Trust nel concordato preventivo*, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2013

segregate in capo al *trustee* che è vincolato allo scopo prefissato nell'atto istitutivo e il fondo Trust non può essere soggetto ad azioni esecutive e conservative né dei creditori personali del *settlor*, né di quelli del *trustee*.

Perciò, è necessario prevedere una tutela ai creditori del terzo che abbia l'intenzione di destinare parte del proprio patrimonio a dei beneficiari (i creditori della società in crisi) a cui (apparentemente) non è legato. Tale tutela nei confronti dei creditori personali del terzo disponente potrebbe coincidere con la richiesta di una preventiva conoscenza e altresì approvazione dei creditori personali del terzo estraneo istitutore il Trust, ovvero anche con un'attestazione di un professionista che verifichi la consistenza del patrimonio del disponente e attesti che il patrimonio rimasto in capo al disponente (vale a dire quello non conferito in Trust e aggredibile dai creditori personali del disponente) sia sufficiente a soddisfare le loro poste creditorie.

Invero, la tutela nei confronti dei creditori personali del terzo disponente manca ancora oggi, nonostante la pronuncia della Corte di Cassazione: i giudici di piazza Cavour, in una pronuncia a Sezioni Unite¹¹², hanno descritto la valutazione che in sede di ammissione il Tribunale sarà chiamato a compiere in relazione al Trust endoconcordatario. Secondo tale pronuncia, il Tribunale dovrà vagliare l'effettivo adeguamento del Trust al principio di applicazione «necessaria» della legge fallimentare con riferimento alla disciplina della liquidazione e al necessario spossessamento; solo dopo aver superato positivamente questa valutazione, il Trust sarà esaminato circa la sua idoneità funzionale a supportare la realizzazione della causa concreta dell'accordo prospettato dai creditori, agevolando e garantendo l'adempimento delle obbligazioni previste nel piano.

Come si può agevolmente notare, manca un vaglio preventivo circa le possibilità di adempiere anche alle obbligazioni contratte, prima dell'istituzione del Trust, con terzi creditori. Certamente *“la vicenda-Trust si rivela in un certo senso ablatoria nei confronti dei creditori personali del terzo finanziatore”*¹¹³ nella misura in cui tali creditori rimangono sprovvisti di tutela qualora le risorse residue del terzo finanziatore, a seguito del compimento di atti dispositivi del proprio patrimonio, risultino insufficienti a soddisfare le loro poste creditorie. Tuttavia, l'ordinamento non esclude il rimedio a valle

¹¹² Cass., Sez. Un., 23 gennaio 2013, n. 1521

¹¹³ S. LEUZZI, *Nuova finanza e impiego del Trust*, in *ilfallimentarista.it*, 2014;

dell'azione revocatoria ordinaria ai sensi dell'articolo 2901 c.c. verso l'atto che trasferisce i beni al *trustee*¹¹⁴: se il terzo finanziatore compie attività volte a diminuire la garanzia patrimoniale generica, di cui all'articolo 2740 c.c., nel comprovato intento di pregiudicare la posizione dei propri personali creditori, a questi ultimi è permesso di opporsi, sanzionando di inefficacia relativa gli atti posti in essere a detrimento delle loro ragioni. Questa conseguenza è assolutamente naturale poiché, sebbene il Trust sia regolato da una legge straniera espressamente richiamata nell'atto istitutivo, l'imprenditore non potrà sottrarsi alle norme e principi inderogabili di fonte interna, diretti a salvaguardare interessi d'indole pubblicistica, nel cui novero s'iscrive a pieno titolo la tutela dei creditori compromessi da atti dispositivi del debitore.

Inoltre, i fini della revocatoria ex. articolo 2901 c.c. (Cfr. supra Parte Prima, Capitolo I, paragrafo §5), sarà imprescindibile una valutazione sui rapporti tra disponente (l'*extraneus*) e i beneficiari così come quello tra disponente e *trustee* per determinare la natura gratuita od onerosa dell'atto di Trust. Se verrà accertata la mancanza di un corrispettivo e/o obbligazione a carico dei beneficiari (i creditori concordatari) nei confronti del terzo estraneo, si otterrà la qualificazione di atto gratuito con la conseguente semplificazione probatoria a favore dei creditori personali del terzo *extraneus*. Costoro, infatti, qualora riescano a provare la gratuità dell'atto costitutivo del Trust, trasferiranno in capo al disponente l'onere di dimostrare solo due presupposti dell'azione revocatoria ordinaria: l'assenza dell'*eventus damni*, ossia il pregiudizio economico arrecato ai creditori personali con la conseguente riduzione della garanzia patrimoniale, e della *scientia fraudis*, la conoscenza in capo al debitore che l'atto (istituzione di un fondo Trust a favore dei creditori concordatari di una società a cui il disponente non era legato) che poneva in essere danneggiava le ragioni creditorie. Invece, nel caso in cui l'atto fosse stato a titolo oneroso con la richiesta di un corrispettivo ai creditori concordatari o alla stessa società in crisi nei cui confronti era «diretto» il Trust, sarebbero state necessarie sia la dimostrazione di un terzo presupposto, vale a dire la *participatio fraudis*¹¹⁵, in capo ai contraenti del debitore-

¹¹⁴ Tribunale Napoli, 19 novembre 2008

¹¹⁵ Per «*participatio fraudis*», per gli atti a titolo oneroso soggetti a revocatoria ex. art. 2901 c.c., si intende la consapevolezza, in capo all'altro contraente (contraente del debitore), del pregiudizio economico dell'atto dispositivo che si esplica nei confronti dei creditori del debitore-disponente.

disponente a titolo oneroso, sia la prova della *participatio fraudis*. Quindi, nel nostro esame di Trust istituito da un terzo estraneo alla società a beneficio dei creditori concordatari, la *scientia fraudis* consisterà nella consapevolezza nella sfera intenzionale del finanziatore-disponente *“tanto della segregazione patrimoniale che contrassegna il Trust, quanto della condizione di crisi del soggetto economicamente sostenuto mediante il Trust con riferimento al concordato preventivo proposto ai creditori”*¹¹⁶.

Tra l'altro, una diversa e non meno irrilevante obiezione all'impiego del Trust da parte del terzo, per finanziare la proposta concordataria dell'impresa in crisi, è rappresentata dal fatto che il legislatore ha espressamente introdotto con il decreto legge n. 273 del 30 dicembre 2005 (convertito con modificazioni dalla legge n. 51 del 23 febbraio 2006) l'articolo 2645-ter c.c. (Cfr. supra Parte Seconda, Capitolo I, paragrafo §4) che consente di destinare beni immobili e mobili registrati alla realizzazione di interessi meritevoli di tutela, ai sensi del secondo periodo dell'articolo 1322 c.c., riferibili oltre che a persone con disabilità, a enti e persone fisiche. Sarebbe quindi questa la disposizione utilizzabile per la sottrazione dei beni al ceto creditorio di un determinato soggetto. Di fatto, con questo articolo sarebbe possibile ottenere i due effetti tipici del Trust: ossia quello «destinatario» e quello «separatorio». Il primo effetto consente di amministrare il bene preservandolo alla destinazione impressavi, nell'atto che lo origina, a vantaggio del beneficiario e tale diritto del beneficiario sarebbe opponibile ai terzi che abbiano trascritto il proprio atto di acquisto del diritto in un momento successivo alla trascrizione del vincolo di destinazione sul bene «destinato»; il secondo risultato è quello separatorio, in quanto il bene attinto dal vincolo è scoperto per le sole azioni esecutive, dirette alla coattiva realizzazione dei crediti connessi all'obiettivo della destinazione e funzionali a quest'ultima.

Come ha rammentato in materia la dottrina¹¹⁷, il duplice effetto è plasmabile in diverse fattispecie negoziali tipiche o atipiche a condizione che sussista una causa concreta

Se l'atto è a titolo oneroso, il legislatore ritiene che l'atto provochi un esclusivo vantaggio patrimoniale nei confronti del percipiente e di conseguenza non si interroga sugli effetti pregiudizievoli o meno per i terzi di quel atto.

¹¹⁶ S. LEUZZI, *Nuova finanza e impiego del Trust*, in ilfallimentarista.it, 2014.

¹¹⁷ R. LENZI, *I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare*, in *Riv. Not.*, 2003, 3, 543.

da realizzare meritevole di tutela secondo l'ordinamento giuridico; così, l'ipotesi di una separazione patrimoniale strumentale e diretta ad una proficua proposta concordataria appare meritevole di tutela, almeno in linea di principio, al fine di agevolare il salvataggio dell'impresa in crisi conservando la produttività del complesso aziendale e al fine ultimo di prevenire la dichiarazione di fallimento.

Tuttavia, nonostante l'intervento legislativo che ha introdotto il ricorso ai «patrimoni destinati» secondo la disposizione codicistica (art. 2645-*ter* c.c.), le pronunce significative¹¹⁸ in materia si sono dimostrate avverse all'utilizzo di tale strumento giuridico per il conferimento e la gestione della «nuova finanza» in ambito concordatario. Tale riluttanza è dovuta, secondo gli esperti, alla sua indeterminatezza legislativa: non sussiste una cornice normativa sui poteri e obblighi del soggetto, chiamato a gestire il patrimonio separato; non è previsto alcun diritto che possa essere esercitato dai beneficiari del fondo destinato nel caso in cui il gestore adotti un comportamento disallineato rispetto alla destinazione impressa, contravvenendo ai vincoli di destinazione dei beni; è monca la disciplina dei rapporti tra il gestore e i beneficiari e le stesse responsabilità del primo verso i secondi. Al netto quindi della lacunosità di tutela dei beneficiari nelle dinamiche dell'articolo 2645-*ter* c.c., si contrappongono gli specifici di mezzi di protezione per i beneficiari del Trust: infatti, se il bene in Trust viene trasferito dal *trustee* ad un terzo che ne conosceva l'origine e la sua destinazione a favore di altri soggetti (creditori sociali, in questo caso), questo non si traduce in un danno al beneficiario del Trust poiché il beneficiario in forza del «*tracing right*» del beneficiario (diritto di sequela) potrà recuperare il bene trasferito al terzo che lo abbia acquistato dal *trustee* in mala fede.

Infine, un ulteriore motivo, per non fare uso di questi «patrimoni destinati» per agevolare la proposta concordataria, coincide con l'*unidirezionalità* della separazione poiché i creditori del patrimonio, rivelatosi poi incapiente, sono legittimati senz'altro ad agire esecutivamente nella sfera patrimoniale del conferente. Questa caratteristica fa sì che il conferente rimanga responsabile per i debiti del patrimonio separato ma, al tempo stesso, il patrimonio separato sia assolutamente irresponsabile per i debiti del conferente.

¹¹⁸ Le pronunce relative all'atto di destinazione e la crisi d'impresa sono fortemente negative; si veda, in particolare, le pronunce del Tribunale di Vicenza, 21 marzo 2011 e Tribunale di Verona del 13 marzo 2012.

8. Le ragioni degli estranei

Le motivazioni che spingono gli estranei a mettere le proprie risorse (beni immobili o mobili, diritti personali) a disposizione della proposta concordataria sono molteplici e variano a seconda del soggetto in questione. Può trattarsi di soggetti legati all'imprenditore individuale da rapporti di parentela; soci illimitatamente responsabili esposti al fallimento in estensione ai sensi dell'articolo 147 della legge fallimentare; ex amministratori, ex sindaci e, in generale, soggetti potenzialmente responsabili per fatti di gestione e suscettibili d'essere destinatari di azioni di responsabilità, in seguito ad un eventuale fallimento; titolari di beni sottratti o distratti dall'impresa in crisi e, come tali, fortemente esposti ad azioni revocatorie esperibili dal curatore fallimentare e infine soci e amministratori che intervengono a salvare l'impresa di cui sono, comunque, soggetti economici.

La prima ipotesi, ossia quella di soggetti imparentati con l'imprenditore in crisi, è piuttosto «banale»: normalmente coloro che sono legati da *rapporti di parentela* con l'imprenditore in crisi sono i primi ad erogare finanziamenti in qualsiasi forma possibile. Le ragioni possono rinvenirsi nel semplice desiderio di non vedere affondare la nave (la società) del proprio coniuge ovvero affiliato.

La seconda ipotesi coincide sostanzialmente con i soggetti giuridicamente responsabili dei debiti dell'imprenditore, vale a dire i *soci illimitatamente responsabili* esposti al fallimento per estensione ai sensi dell'articolo 147 della legge fallimentare. Il legislatore, con tale disposizione, ha voluto declinare fino in fondo la natura illimitata della responsabilità del socio: il socio di una società di persone, qualunque sia la forma prescelta (società semplice, società in nome collettivo, società in accomandita semplice), è illimitatamente responsabile nel corso di tutta la vita della società e non può sottrarsi a questa responsabilità, nemmeno in quel momento della vita sociale, pur patologico, che è costituita dal fallimento¹¹⁹.

¹¹⁹ Si vuole precisare che la ratio dell'articolo 147 l. fall. è proprio di evitare costi eccessivi per il sistema giudiziario derivante dalla pluralità di azioni esecutive dei creditori sociali nei confronti del socio illimitatamente responsabile. Per questo, il legislatore ha espressamente previsto che tutti i creditori sociale di una società di persone gestiranno in un medesimo contesto fallimentare la totalità delle loro pretese creditorie.

Per questo, i soci di una società di persone qualora si ritrovino in una situazione di crisi della propria società di cui sono soci illimitatamente responsabili saranno incentivati a finanziare con il proprio patrimonio, tutto quanto possibile per ottenere l'omologazione del Tribunale, ai fini dell'ammissione della proposta concordataria. Questa manovra consentirà ai soci di evitare, prima di tutto, la dichiarazione di fallimento mantenendo quindi in vita la loro società e, altresì, renderà la proposta concordataria più appetibile agli occhi dei creditori, per l'apporto di nuove risorse suscettibili di essere destinate alla loro soddisfazione.

Del resto, in caso di fallimento della società di cui sono soci illimitatamente responsabili, i creditori personali dei soci potranno vedere compromesse le loro ragioni creditorie in quanto il patrimonio personale dei singoli soci sarà aggredibile anche dai creditori sociali, per espressa previsione legislativa della legge fallimentare. Invero, l'articolo 148 l. fall. riflette quel beneficio della responsabilità illimitata di ciascun socio che necessariamente si ripercuote in caso di fallimento: è stabilita una posizione privilegiata dei creditori sociali rispetto ai creditori particolari. Ciascun creditore sociale ha diritto di partecipare a tutte le ripartizioni dell'attivo, sia societario che del singolo socio illimitatamente responsabile, fino *“all'integrale pagamento”*¹²⁰, aumentando in questo modo le possibilità di soddisfazione integrale, o comunque, in buona percentuale. Al netto di questa posizione privilegiata, i creditori particolari partecipano solo alle ripartizioni del singolo socio di cui sono creditori e non possono partecipare alle ripartizioni dell'attivo societario. In questo modo, da una parte i creditori societari possono insinuarsi nell'attivo della società e di ogni procedura «per estensione» dei

¹²⁰ Si ritiene utile a tal fine riportare la norma in esame nella sua interezza:

“Nei casi previsti dall'articolo 147, il Tribunale nomina, sia per il fallimento della società, sia per quello dei soci un solo giudice delegato e un solo curatore, pur rimanendo distinte le diverse procedure. Possono essere nominati più comitati dei creditori.

Il patrimonio della società e quello dei singoli soci sono tenuti distinti.

Il credito dichiarato dai creditori sociali nel fallimento della società si intende dichiarato per l'intero e con il medesimo eventuale privilegio generale anche nel fallimento dei singoli soci. Il creditore sociale ha diritto di partecipare a tutte le ripartizioni fino all'integrale pagamento, salvo il regresso fra i fallimenti dei soci per la parte pagata in più della quota rispettiva.

I creditori particolari partecipano soltanto al fallimento dei soci loro debitori.

Ciascun creditore può contestare i crediti dei creditori con i quali si trova in concorso”.

soci illimitatamente responsabili; mentre, i creditori particolari dei singoli soci possono rifarsi esclusivamente sul loro patrimonio, non potendo assolutamente aggredire e intromettersi nella procedura della società o degli altri singoli soci.

Di conseguenza, la motivazione del socio illimitatamente responsabile a finanziare il progetto di concordato è proprio quella di schivare eventuali scontri tra i creditori personali e quelli societari. In realtà, nel coordinamento delle varie procedure a seguito dell'apertura fallimentare potrebbero verificarsi errori in sede di accertamento dello stato passivo: quindi, quello che vorrebbe evitare il socio, illimitatamente responsabile con l'apporto di nuova finanza, sono proprio le impugnazioni da parte del creditore societario di contestare crediti illegittimamente ammessi in procedure diverse rispetto a quello della società, ossia quelle relative ai singoli soci.

In definitiva, per evitare impugnazioni dello stato passivo ed impedire di perdere la propria reputazione personale e professionale anche nei confronti dei creditori personali, i soci sono persuasi a finanziare, tramite l'utilizzo del Trust, la proposta concordataria. Tra l'altro tale finanza esterna, vale a dire beni e diritti apportati tramite l'istituzione del Trust, come sottolineato nei paragrafi precedenti, comporterà un ulteriore vantaggio: l'efficacia del conferimento risulterà sospensivamente condizionata all'omologa del concordato, entrando a far parte come «bene futuro» della garanzia patrimoniale prevista ai sensi dell'articolo 2740 c.c., e verrà utilizzato al solo fine di consentire il buon esito della stessa, con l'eventualità che alcuni beni potranno anche non essere utilizzati e «risparmiati» a beneficio dei soci stessi e, di riflesso, dei creditori personali degli stessi.

Uguualmente, i terzi finanziatori possono venire a coincidere anche con soggetti che si sono esposti come garanti dell'imprenditore nei confronti di alcuni creditori, preoccupati di vedere rimborsata la propria esposizione creditoria. Questa terza ipotesi coincide quindi con il caso di un creditore dell'imprenditore per un ingente somma di liquidità che chiedi ad un istituto bancario, a garanzia del proprio credito, di adempiere alla propria obbligazione in caso di incapienza del patrimonio dello stesso imprenditore. Quindi, nell'eventualità in cui l'imprenditore avverta una situazione di crisi della propria impresa, è conveniente per l'istituto bancario prevenire la possibilità di soddisfare per intero ed in via accessoria la linea di credito concessa all'imprenditore. Per consentire questo, il Trust si plasma perfettamente quale strumento per agevolare l'eventuale proposta concordataria del debitore. Tra l'altro, qualora l'imprenditore non fosse in una situazione di crisi davvero «tragica» potendo

comunque far fronte alla maggioranza dei propri crediti, la banca potrebbe soltanto conferire nel Trust quanto necessario per eseguire la proposta concordataria, senza il dovere di garantire per intero il creditore che ha prudenzialmente istituito la garanzia per il suo considerevole credito.

Infine, anche il *management*¹²¹ dell'impresa può assumere la veste di terzo *extraneus*, determinato a compiere ogni sforzo finanziario per far uscire l'impresa dalla crisi in cui versa in un dato momento. Si pensi al caso ove alcuni amministratori di rispettabile stima abbiano spinto l'assemblea dei soci a compiere attività particolarmente rischiose con la conseguenziale esigenza di indebitarsi per ingenti somme di denaro, nei confronti di diversi istituti bancari. Tale operazioni, definite anche «azzardate», richiedono necessariamente la fiducia delle banche nel *business* dell'impresa, oltre che la stima professionale da parte di queste ultime nei confronti delle persone degli amministratori. Tuttavia, potrebbe darsi il caso in cui, per un periodo piuttosto prolungato l'impresa non riesca davvero ad affermarsi sul mercato nella maniera prospettata e sperata tramite la mossa «azzardata». Di conseguenza, gli amministratori potrebbero essere soggetti ad azioni di responsabilità per non aver tenuto in considerazione il rischio che poteva presentarsi all'impresa; per tale motivo, gli stessi amministratori, mossi da spirito di coscienza oltre che generosità, potrebbero offrire tramite la costituzione di un Trust nuova finanza, a sostegno di una proposta concordataria, ritenendosi responsabili per quanto accaduto e auspicandosi di risollevare la società dalla crisi in cui versa.

La casistica delle ragioni dei terzi mostra come il Trust soddisfi pienamente le intenzioni dei terzi estranei che desiderano, con o meno sensi di colpa, dare respiro all'impresa in crisi, consentendo la sua ripresa e conservando posti di lavoro, risparmiando costi di avviamento e difendendo il *business* aziendale.

Con tale paragrafo si è conclusa la trattazione del Trust nel concordato; per completezza espositiva si vuole proporre al lettore l'utilizzo del Trust nelle altre soluzioni negoziali alla crisi di impresa, vale a dire negli accordi di ristrutturazione (Cfr. infra Capitolo III di questa Parte Seconda) e nei piani attestati di risanamento (Cfr. infra Capitolo IV di questa Parte Seconda).

¹²¹ Con tale espressione si intendono i componenti del consiglio di amministrazione.

CAPITOLO III

GLI ACCORDI DI RISTRUTTURAZIONE DEI DEBITI

1. Quadro normativo

L'articolo 182-bis della legge fallimentare disciplina una seconda soluzione negoziale alla crisi di impresa: gli «accordi di ristrutturazione dei debiti». Questo istituto giuridico è compreso tra le soluzioni «concorsuali», disciplinate espressamente dalla legge anche se, a differenza del concordato preventivo, risulta possedere una natura meramente privatistica (si tratta infatti di un semplice accordo tra imprenditore-debitore e i creditori).

Gli accordi di ristrutturazione lasciano una piena discrezionalità all'imprenditore sul loro contenuto, con il solo limite che dovranno essere conclusi con tanti creditori che rappresentino almeno il 60 per cento della totalità dei crediti; inoltre, a conclusione delle trattative, per rendere efficace l'accordo, è richiesta l'omologazione del Tribunale. La ristrutturazione del debito, prevista nell'accordo con la maggioranza dei creditori, potrà aversi in diverse forme, tra cui: pattuizione di un'estinzione totale o parziale delle obbligazioni mediante novazione o remissione, dilazione della loro scadenza, creazione di nuove obbligazioni necessarie per estinguere le precedenti obbligazioni, costituzione di garanzie, conversione di crediti in quote di capitale o emissione di obbligazioni o titoli di debito, costituzione di una *Newco* che si accoli parte dei crediti sorti nei confronti dell'imprenditore e rinegoziazione dei contratti, per ridurre i costi delle forniture o dei servizi.

Nella delicatissima fase delle trattative l'imprenditore deve portare a conoscenza dei propri creditori il proprio stato di difficoltà ed è per questo che il legislatore sancisce la necessità di predisporre accanto all'accordo, a tutela degli stessi creditori, un piano descrittivo di tutte le attività e modalità di adempimento previste in suddetto accordo. In particolare, rimandando all'articolo 161 l. fall. si prevede l'accompagnamento di: (i) *“una aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa”*; (ii) *“uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione”*; (iii) *“l'elenco dei titolari di diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore”*; (iv) *“il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci*

illimitatamente responsabili”; e (v) *“un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta”*.

È poi previsto che l'imprenditore, prima di rivolgersi al Tribunale per l'omologazione dell'accordo, dovrà ottenere una relazione, redatta da un professionista in possesso di determinati requisiti di professionalità¹²² e indipendenza¹²³, che attesti l'attuabilità del piano¹²⁴ e la sua adeguatezza a soddisfare per intero i creditori, rimasti estranei all'accordo, nonché la veridicità dei dati aziendali sottesi al piano.

Una volta che viene depositato l'accordo in Tribunale, con la conseguente pubblicazione nel Registro delle Imprese, è consentivo ai *“creditori e ogni altro soggetto interessato”* presentare opposizione entro il termine di trenta giorni. Alla scadenza di questo periodo temporale, si instaura un vero e proprio giudizio di omologazione che avrà ad oggetto la verifica delle condizioni di ammissibilità dell'imprenditore alla procedura e la decisione sulle eventuali opposizioni proposte. Con l'omologazione dell'accordo, si conclude la fase giudiziaria e si avvia la fase esecutiva dell'accordo lasciata al diligente adempimento del debitore, dei creditori ed eventuali terzi garanti.

Nondimeno, può ben accadere che a seguito dell'omologazione dell'accordo, questi si riveli inadeguato e segua dunque la dichiarazione di fallimento dell'imprenditore che

¹²² Il requisito della *“professionalità”* consiste nella necessità che il soggetto attestatore sia iscritto nel registro dei revisori legali e possieda i requisiti dell'articolo 28, lett. a) e b) della legge fallimentare ovvero deve far parte della categoria di *“avvocati, dottori commercialisti, ragionieri e ragionieri commercialisti”*.

¹²³ Per professionisti attestatori *«indipendenti»* si intendono soggetti privi di qualsiasi legame, personale e/o professionale, *“all'impresa e a coloro che hanno interesse all'operazione di risanamento”*, in particolare i creditori. Inoltre, il professionista per poter essere ritenuto indipendente *“non deve, neanche per il tramite di soggetti con i quali è unito in associazione professionale, avere prestato negli ultimi cinque anni attività di lavoro subordinato o autonomo in favore del debitore o aver partecipato agli organi di amministrazione o di controllo”*.

¹²⁴ Per *«attuabilità»* il legislatore intende in particolare l'idoneità dell'accordo *“ad assicurare l'integrale pagamento dei creditori estranei nel rispetto dei seguenti termini: a) entro centoventi giorni dall'omologazione, in caso di crediti già scaduti a quella data; b) entro centoventi giorni dalla scadenza, in caso di crediti non ancora scaduti alla data dell'omologazione”*. Peraltro, la dottrina prevalente ha concluso che il termine *«attuabilità»* che il legislatore pretende negli accordi di ristrutturazione dei debiti debba essere ritenuto coincidente alla *«fattibilità»* che l'attestatore è chiamato a certificare per il piano di concordato e per i piani di risanamento.

non riesce ad uscire dallo stato di crisi. Il legislatore però ha protetto l'eventuale imprenditore, successivamente fallito, con diversi strumenti normativi.

Il primo consiste nell'esenzione dall'azione revocatoria per atti, pagamenti e garanzie poste in essere in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione omologato (art. 67, 3° comma, lett. e) l. fall.), consentendo quindi al creditore di mantenere quel determinato beneficio ottenuto grazie all'accordo omologato durante il "*periodo sospetto*".

Il secondo strumento stimolante l'accordo di ristrutturazione, nonostante il successivo fallimento dell'imprenditore, è rappresentato dall'articolo 182-*quarter* l. fall. che prevede la prededucibilità dei crediti, derivanti da finanziamenti erogati «in esecuzione» o «in funzione» della domanda di omologazione dell'accordo. Questi crediti quindi, ai sensi dell'articolo 111 e ss. della legge fallimentare, sono *prededucibili* e, di conseguenza, al successivo fallimento dell'imprenditore segue la loro soddisfazione in via prioritaria rispetto a qualunque altro credito, anche privilegiato, ammesso al passivo.

L'articolo successivo (art. 182-*quinques* l. fall.) sancisce un identico beneficio per tutti quei crediti-finanziamenti erogati all'imprenditore, dietro autorizzazione del Tribunale, prima ancora del deposito della domanda di omologazione per garantire una migliore soddisfazione dei creditori. Questo secondo beneficio è stato previsto dal legislatore per permettere all'imprenditore, nell'ottica di trovare una soluzione alla propria crisi d'impresa, di reperire la finanza necessaria in quanto la mancanza di liquidità è considerata il principale ostacolo a una effettiva collaborazione dei creditori.

Inoltre, si vuole precisare che, essendo l'accordo meramente privatistico, anche in assenza di una preventiva omologazione dello stesso da parte del Tribunale, l'imprenditore e i creditori sono liberi nel darne esecuzione: tuttavia, in tale caso, non saranno concessi gli effetti premianti dell'esonero della revocatoria per atti posti in essere a titolo di adempimento e, altresì, il beneficio della prededucibilità dei finanziamenti ottenuti in esecuzione o funzione dell'accordo di ristrutturazione non omologato.

2. Il Trust negli accordi di ristrutturazione dei debiti

Il Trust è comparso anche negli accordi di ristrutturazione del debito per una semplice motivazione: l'accordo ha effetti solo per i creditori aderenti, vincolati a quanto concordato con l'imprenditore dal quale molto probabilmente hanno ricevuto in cambio della loro adesione la promessa di una controprestazione; mentre, ai creditori rimasti

estranei viene semplicemente garantita l'integrale soddisfazione del loro credito. Siccome questi ultimi creditori «estranei» potrebbero aggredire il patrimonio del loro debitore, fino all'omologazione da parte del Tribunale, al fine di costituirsi una garanzia o causa di prelazione, prevaricando e sorpassando i creditori aderenti, in alcune situazioni si è voluto introdurre uno strumento segregativo a protezione del patrimonio dagli attacchi dei creditori, rimasti estranei nella fase anteriore all'omologazione.

Così, nella prassi, si è diffuso il Trust *a latere* dell'accordo di ristrutturazione in modo da segregare e proteggere i beni del debitore e di terzi garanti fino all'omologazione del Tribunale. Tra l'altro, viene definito come uno strumento «di moralizzazione¹²⁵», volto a consentire un controllo sui modi e sui tempi di esecuzione dell'accordo e sulla sua stessa adeguatezza alla funzione economico-sociale.

La giurisprudenza si è pronunciata su questo utilizzo del Trust a protezione dell'accordo di ristrutturazione per la prima volta nel 2007. Il Tribunale di Reggio Emilia il 14 maggio 2007 ha sancito la meritevolezza di un Trust, istituito dal socio accomandatario di una società con i beni personali del socio stesso, al fine di garantire i creditori della società in accomandita nel contesto di un accordo di ristrutturazione dei debiti. Invero, i beni del socio accomandatario erano stati posti a garanzia delle obbligazioni assunte, dalla società nel contesto di un accordo di ristrutturazione, omologato dal Tribunale dopo che lo stesso era stato pubblicato nel Registro delle Imprese e, altresì, i vincoli sui beni immobili erano stati iscritti negli appositi registri immobiliari.

Il giudice, dopo aver condotto un'indagine circa la *causa concreta* del negozio, si è progressivamente spinto ad analizzare accuratamente il programma negoziale predisposto all'interno dell'atto istitutivo del Trust, che il disponente (socio accomandatario) intendeva realizzare per arrivare a concludere che l'intenzione del disponente-*trustee* fosse lodevole e che il negozio giuridico fosse pienamente valido e funzionale a favorire la liquidazione della società, evitando il ricorso a procedure concorsuali. In particolare, grazie all'effetto segregativo garantito dal Trust, i beni ivi conferiti erano resi insuscettibili al pignoramento da parte dei creditori personali del

¹²⁵ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

disponente e del *trustee* (che in questo caso coincideva, essendo un Trust autodichiarato regolato secondo la legge di Jersey, con lo stesso disponente) ed è per questo che venne considerato assolutamente meritevole di tutela, in quanto destinato a fungere da garanzia per l'intera operazione di composizione della crisi di impresa, mettendo al riparo il patrimonio ivi conferito dai rischi derivanti dalle azioni esecutive individuali o dalla precostituzione dei diritti di prelazione da parte dei creditori *free-riders*.

Nondimeno, poco dopo la pronuncia appena illustrata, il legislatore ha avvertito la necessità di regolare il rischio di azioni esecutive a danno del patrimonio dell'imprenditore, promosse dai creditori rimasti estranei all'accordo. Di conseguenza, con il decreto legislativo n. 169 del 12 settembre 2007, il legislatore ha introdotto un terzo comma all'articolo 182-*bis* della legge fallimentare, in forza del quale dalla pubblicazione dell'accordo presso il Registro delle Imprese si apre un vero e proprio periodo, detto «*automatic stay*» sul patrimonio del debitore. Viene previsto infatti che i creditori dell'imprenditore, per titolo o causa anteriore alla pubblicazione dell'accordo, «*non possono iniziare o proseguire azioni cautelari o esecutive sul patrimonio del debitore*» e non possono altresì, dopo il recente intervento D.L. n. 83/2012 (c.d. «decreto sviluppo»), «*acquisire titoli di prelazione se non concordati*» per un periodo di sessanta giorni a decorrere dalla pubblicazione dell'accordo nel registro delle imprese. Il legislatore ha anche valutato che, senza tale effetto di protezione del patrimonio del debitore, sarebbero ben scarse le possibilità per l'accordo di arrivare all'omologazione senza il sopraggiungere di azioni comportanti pregiudizi o diminuzioni del patrimonio offerto ai creditori. Per questo motivo, con la legge n.122/2010, sono stati introdotti i successivi due commi all'articolo 182-*bis* l. fall. che consentono all'imprenditore di godere di questo *automatic stay* sia nel caso di vero e proprio accordo di ristrutturazione, sia «*anche nel corso delle trattative e prima di arrivare alla formalizzazione dell'accordo*», purché ci sia un'opportuna istanza del debitore. In questo ultimo caso, l'effetto inibitorio decorre dalla pubblicazione nel Registro dell'Imprese di un'apposita domanda del debitore, corredata di tutti i documenti previsti per l'ipotesi ordinaria, sebbene sia priva di una descrizione analitica delle modalità e

dei tempi di adempimento dell'accordo¹²⁶ rimandata ad un momento successivo. In questo modo, il Tribunale, una volta verificata l'esattezza della documentazione depositata, fisserà l'udienza entro il termine di trenta giorni dal deposito dell'istanza, disponendo la comunicazione ai creditori della documentazione stessa. Nel corso dell'udienza fissata per valutare la sussistenza dei requisiti indispensabili, per ottenere un accordo di ristrutturazione dei debiti (vale a dire, che sia concluso con almeno il 60 per cento dei creditori e preveda delle condizioni per l'integrale pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno negato la loro disponibilità a trattare), il Tribunale, se soddisfatto primariamente da tale verifica, disporrà il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive e di acquisire titoli di prelazione se non concordati *“assegnando il termine di sessanta giorni per il deposito dell'accordo di ristrutturazione”* (ovvero di una domanda di concordato preventivo conservando gli effetti protettivi dell'*automatic stay*), del piano e della relazione dell'esperto attestatore. Quindi, a seguito di questi interventi normativi voluti e ottenuti, grazie anche alle lamentele dell'imprenditore che non riusciva a portare a termine l'accordo per il sopravvenire di azioni esecutive individuali, sembrerebbe venire meno l'utilità del Trust. Nondimeno, gli autori Angelo Busani, Cristina Fanara e Ottavio Mannella prendono una posizione piuttosto favorevole all'ammissibilità del Trust salvando comunque il suo impiego per diverse ragioni che verranno di seguito riportate.

¹²⁶ Tra l'altro, questa ipotesi di preventivo effetto inibitorio è stato regolamentato anche nell'ambito del concordato ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, l. fall. Infatti, il decreto sviluppo n. 83/2012 ha introdotto la domanda di concordato «in bianco» ove l'imprenditore deposita un ricorso contenente la domanda di concordato corredandola dei soli bilanci relativi agli ultimi tre esercizi sociali, senza la descrizione dettagliata delle proposte e garanzie offerte ai creditori.

Così ai sensi di questa norma, l'imprenditore alla scadenza del termine fissato dal giudice per il deposito della proposta, del piano e della documentazione obbligatoria (termine compreso tra sessanta e centoventi giorni dalla pubblicazione del ricorso “in bianco”, eventualmente prorogabile dal Tribunale di ulteriori sessanta giorni) può optare per il deposito di un accordo di ristrutturazione dei debiti anziché di un concordato, pur conservando sino all'omologa gli effetti prodotti dall'originario ricorso.

(i). *La protezione dei beni del debitore dai creditori successivi*

Il divieto sancito all'articolo 182-bis, terzo comma, l. fall. preclude l'esercizio di azioni esecutive e/o cautelari sui beni del debitore nei confronti esclusivamente dei creditori anteriori per titolo e causa alla data di pubblicazione dell'accordo.

Tuttavia, rimane il rischio che i creditori, insorti per titolo o causa successivo alla data di pubblicazione per la prosecuzione dell'attività aziendale, possano aggredire il patrimonio per precostituirsene un titolo preferenziale. Pertanto, viene sancito che «*la segregazione dei beni dell'imprenditore in un Trust è certamente utile al fine di tutelare sia i creditori aderenti all'accordo che, soprattutto, quelli non aderenti da eventuali aggressioni del patrimonio del debitore abbiate da coloro che hanno acquistato la qualità di creditori successivamente alla data di proposizione dell'accordo*¹²⁷».

(ii). *La protezione dei beni del debitore dopo che siano scaduti i sessanta giorni successivi alla pubblicazione dell'accordo*

Le probabilità che il Tribunale non si pronunzi sull'omologazione entro i sessanta giorni in cui il debitore gode del c.d. ombrello protettivo sono ancora maggiori, soprattutto oggi che sta progressivamente prendendo piede la tesi della «concorsualità» della procedura degli accordi di ristrutturazione. Invero, durante l'udienza fissata per l'omologazione dell'accordo, si assiste sempre di più ad una presenza maggiormente incisiva del Tribunale obbligato non solo ad un mero controllo di legittimità, ma anche al merito dell'accordo e alla tenuta delle conclusioni raggiunte dall'esperto attestatore, con conseguente dilatazione dei tempi della procedura nel caso in cui il Tribunale disponga una consulenza tecnica d'ufficio al fine di verificare la tenuta e la attendibilità delle attestazioni operate dall'esperto nominato dal debitore.

Per questo, la prassi mostra che il lasso di tempo (il cd. *automatic stay*), concesso dal legislatore all'imprenditore, risulta sempre meno sufficiente per l'ottenimento dell'omologazione. Allo scadere dei sessanta giorni dalla pubblicazione dell'accordo, il patrimonio del debitore ritorna aggredibile dai creditori partecipanti o meno all'accordo e l'omologazione potrebbe non arrivare mai ad esistenza proprio perché «*i beni destinati al suo adempimento oppure offerti in garanzia potrebbero essere stati*

¹²⁷ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

*vincolati al soddisfacimento di uno o più creditori particolarmente aggressivi*¹²⁸». Per tale motivo, il Trust potrebbe essere impiegato per estendere la rigida finestra temporale (ovvero, sessanta giorni decorrenti dalla pubblicazione dell'accordo nel Registro delle Imprese alla data di omologa), prevista dal legislatore, in modo da ampliare, fino al decreto di omologazione, il periodo di tempo di protezione del patrimonio del debitore.

Ad avviso degli autori, sopra menzionati, l'articolo 182-bis l. fall. non includerebbe un termine imperativo, ma al contrario andrebbe inteso *“come un termine minimo, anziché massimo, e ciò consentirebbe di ritenere pienamente ammissibili i Trust costituiti per segregare il patrimonio del debitore in tutto o in parte sino alla data di omologazione dell'accordo*¹²⁹”.

Inoltre, gli autori giustificano questa interpretazione dell'articolo 182-bis l. fall. enfatizzando la *ratio* più che il dato letterale e ritengono anche che un ulteriore intervento del legislatore sia indispensabile, per rendere uguali gli *automatic stay* del concordato e dell'accordo di ristrutturazione dei debiti. Infatti, nell'ambito del concordato, l'articolo 161, sesto comma, l. fall prevede, dopo il deposito della domanda di concordato in bianco, un «ombrello protettivo» di tutto il tempo necessario per il deposito del piano.

In conclusione, dalle osservazioni appena riportate si può ritenere che il Trust possa definitivamente essere proposto dall'imprenditore nell'ambito di un accordo di ristrutturazione a realizzare l'effetto protettivo per tutto il tempo necessario al fine di giungere al momento dell'omologazione giurisdizionale con il vantaggio operativo che *«i beni segregati saranno gestiti dal Trustee per tutelare gli interessi di quei creditori che vorrebbero aggredirli ovvero i creditori rimasti estranei all'accordo*¹³⁰».

¹²⁸ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

¹²⁹ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

¹³⁰ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

(iii). *La protezione dei beni del terzo*

Come nel concordato preventivo vi è la possibilità che dei terzi conferiscano in Trust beni e utilità a sostegno della proposta concordataria, non è escluso che, anche nell'ambito degli accordi di ristrutturazione dei debiti, ci siano terzi, seppure «estranei», desiderosi nella ripresa finanziaria ed economica dell'impresa al punto da sacrificare parte del loro patrimonio per sostenere l'accordo del debitore proponente. Anche in questo caso, lo strumento del Trust si mostra pienamente appropriato ed efficace per segregare i beni conferiti dai terzi (normalmente i soci illimitatamente responsabili e/o gli amministratori), proteggendoli da eventuali azioni esecutive individuali ovvero cautelari. Infatti, non ci sarebbe altro strumento giuridico, se non quello atipico del Trust, in grado di bloccare tutte le pretese creditorie da parte sia dei creditori sociali (visto che l'articolo 182-*bis* l. fall. non estende il cosiddetto «ombrello protettivo» anche ai beni dei terzi ma solo quelli dell'imprenditore-debitore), ma altresì le pretese creditorie provenienti dai creditori particolari del terzo che, senza dubbio, *“non vedranno di buon occhio la circostanza che il loro debitore si impegni con il proprio patrimonio a favore di un soggetto con cui i creditori del terzo non hanno alcun tipo di rapporto”*¹³¹.

Tuttavia, questi ultimi creditori personali del terzo disponente potranno essere tutelati dalla previsione dell'esenzione della revocatoria fallimentare ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lett e) l. fall., in caso di successivo fallimento dell'imprenditore, purché l'accordo sia stato preventivamente omologato. Quindi, i creditori personali del terzo, di fronte ad una riduzione finanziaria del patrimonio del proprio debitore (il quale ha destinato parte dei suoi beni per sostenere la proposta di ristrutturazione dell'imprenditore), potranno ottenere la reintegrazione del patrimonio del proprio debitore nello suo *status quo ante* la costituzione del Trust, soprattutto quando all'accordo omologato seguisse il fallimento dell'imprenditore.

(iv). *La gestione dei beni affidati al Trustee e l'eventuale avanzo di liquidazione*

Infine, il Trust si presenta uno strumento davvero utile all'imprenditore, non solo per la sua idoneità ad estendere il cosiddetto «ombrello protettivo» sul patrimonio del

¹³¹ A. BUSANI, *Trust e crisi d'impresa*, Milano, 2013.

debitore o del terzo disponente ma altresì per la sua intrinseca flessibilità, non essendo delineata una struttura tipica. In particolare, due sono gli scenari estremamente vantaggiosi realizzabili grazie al Trust nel contesto degli accordi di ristrutturazione. Rispettivamente, il primo consiste nella circostanza che, se l'imprenditore intende segregare beni produttivi (ovvero, un ramo d'azienda) e quindi *“beni che necessitano un'attività gestoria per essere conservati e liquidati al meglio, la scelta del Trust si rivela assolutamente vincente poiché consente al disponente-debitore di stabilire le modalità di gestione di detti beni ai fini della migliore realizzazione degli interessi delle parti in gioco”*.

Inoltre, il secondo scenario degno di nota e meritevole di tutela contempla, invece, un Trust nell'ambito degli accordi di ristrutturazione, indirizzato alla mera liquidazione di alcuni beni del debitore e alla conseguente ripartizione del ricavato tra i creditori, secondo le proporzioni stabilite nell'accordo.

3. La struttura del Trust

Per concludere, vengono di seguito proposte alcune osservazioni dottrinali che offrono alcuni suggerimenti in merito alla stessa struttura del Trust e, in particolare, a quale appaia maggiormente idonea, per evitare che vengano sollevate censure dai Tribunali fallimentari.

Innanzitutto, non esiste una soluzione valida per tutti i casi di imprese in crisi perché è il disponente a dover scegliere i mezzi offerti dall'ordinamento, in relazione alle esigenze della propria impresa. È tuttavia fondamentale specificare, in maniera chiara e precisa quale sia l'interesse principale per la costituzione del Trust in modo da ritenerlo meritevole di tutela ai sensi dell'articolo 1322, secondo comma, c.c. La finalità potrebbe infatti rivelarsi *meramente liquidatoria*, se lo scopo principale del Trust è quello di cedere i beni ivi conferiti alle migliori condizioni possibili per ricavare liquidità e soddisfare le obbligazioni assunte nei confronti dei creditori estranei o aderenti all'accordo; ovvero, *garantistica* se il Trust viene istituito avendo come orizzonte il puntuale adempimento dell'accordo di ristrutturazione da parte dell'imprenditore.

Solo dopo aver deciso quale sia la funzione principale del Trust, il disponente potrà optare tra il *Trust con beneficiari*, solitamente scelto nei casi più semplici, ovvero il *Trust di scopo* qualora la gestione del fondo risulti, invece, più complessa. L'imprenditore deve compiere questa scelta, che dovrà risultare perfettamente nell'atto

istitutivo, tenendo in considerazione diversi elementi, tra cui in particolare: la conflittualità tra i creditori coinvolti nella vicenda (soprattutto tra creditori aderenti e non aderenti all'accordo) e il numero complessivo di creditori.

Il Trust di scopo si presenta più agevole perché il *trustee* non deve tener conto degli interessi egoistici dei singoli creditori individuali ma deve proteggere e salvaguardare le pretese creditizie dell'intera platea dei creditori; al contrario, nel Trust con beneficiari è vero che il *trustee* deve tener in considerazione le legittime cause di prelazione ma avrà un aggravio gestionale non trascurabile di fronte a creditori più aggressivi e intransigenti (i cosiddetti *free-riders*). Per di più, il diritto all'informazione nel Trust di scopo è più semplice poiché l'unico termine di riferimento è il solo guardiano; mentre nel Trust con beneficiari, specificatamente individuati, spetta a ciascuno di loro il diritto ad avere informazioni regolari in merito alla consistenza, alla gestione del fondo e ai relativi risultati.

In aggiunta, la giurisprudenza ha avuto modo di sancire la necessità di prevedere una «clausola di irrevocabilità» che impedisca all'imprenditore o al terzo di neutralizzare gli effetti del Trust, qualunque sia la tipologia scelta, revocando l'attribuzione patrimoniale al *trustee*. Così, se il disponente o il terzo estraneo, istituendo un Trust, prevedano una clausola siffatta, è difficile che il Tribunale non accolga tale negozio giuridico, precedentemente o contestualmente alla proposta di accordo di ristrutturazione perché non sussistono complicazioni, ossia risvolti in frode ai creditori.

Ad esempio l'atto istitutivo, contemplato all'interno di un accordo di ristrutturazione dei debiti, potrebbe prevedere che il ricavato della liquidazione dei beni dell'imprenditore-debitore, segregati nel fondo Trust, sarà devoluto esclusivamente al pagamento dei creditori e contestualmente l'imprenditore si impegnerà a non revocare tali beni; un atto istitutivo predisposto in questo modo risulterà certamente meritevole di tutela, essendo volto esclusivamente ad evitare le singole aggressioni dei creditori che potrebbero vanificare lo stesso accordo di ristrutturazione dei debiti.

È altresì fondamentale la previsione, all'interno dell'atto istitutivo di una clausola risolutiva, la cosiddetta «clausola di salvaguardia», che preveda la cessazione di efficacia del Trust qualora l'omologazione non venga accordata dal Tribunale ovvero la relativa domanda venga dichiarata inammissibile per carenza di requisiti. Questa clausola costituisce, infatti, una protezione conforme sia agli interessi del disponente che vuole segregare il proprio patrimonio al successo dell'accordo di ristrutturazione

sia agli interessi dei creditori che non vogliono rischiare che l'accordo e la costituzione in Trust ad esso collegata diventi una manovra in loro frode.

Infine, nonostante la legge configuri il guardiano (vale a dire, il *protector*) come un soggetto non necessario ma eventuale nello schema giuridico del Trust¹³², la sua presenza è essenziale per controllare il compimento, da parte del *trustee*, degli atti dispositivi e liquidatori sui beni conferiti in Trust.

¹³² È bene rammentare che se il Trust è di scopo non caritatevole la figura del *protector* è indispensabile ai sensi della *Trust Jersey Law*.

CAPITOLO IV

I PIANI ATTESTATI DI RISANAMENTO

1. Quadro normativo

I piani attestati di risanamento vengono disciplinati dalla legge fallimentare in unica norma, vale a dire l'articolo 67, terzo comma, lett. d), e offrono un'ulteriore via negoziale e pattizia all'imprenditore mirata alla composizione stragiudiziale della crisi d'impresa. Si tratta ancora di uno strumento «premiante» per l'imprenditore, il quale potrà anticipare tempestivamente l'aggravamento dello stato di crisi e progettare il riequilibrio delle proprie poste debitorie, già allarmanti ma non al punto da rendere irreversibile e irrisolvibile tale stato di crisi.

Da un punto di vista contenutistico, i piani attestati possono rivolgersi alla totalità dei creditori ovvero a quelli ritenuti indispensabili per il risanamento; inoltre, possono includere una soluzione di natura contrattuale ovvero accordi diversi con tipologie di creditori differenti.

Tuttavia, i piani attestati di risanamento si differenziano, rispetto alle altre vere e proprie procedure (vale a dire, il concordato e l'accordo di ristrutturazione dei debiti), per la piena autonomia privata tra creditori e imprenditore, per l'assenza sia di controlli da parte del Tribunale fallimentare che del preventivo consenso dei creditori ai fini della sua validità ed efficacia.

Inoltre, è incontrastabilmente vero che l'imprenditore, azionando questo strumento giuridico per riequilibrare la sua esposizione debitoria, possa esercitare la massima discrezionalità nella scelta delle operazioni funzionali al risanamento dell'impresa in crisi con la sola preventiva, e indispensabile, verifica da parte di un professionista attestatore¹³³ circa l'adeguatezza e meritevolezza del piano predisposto. Di fatto, a parte la necessaria autorizzazione del professionista che attesti la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano, l'unico concreto vincolo imposto all'imprenditore è che tale piano non potrà prevedere la cessazione dell'attività poiché il piano attestato

¹³³ Quanto al criterio di «indipendenza» del professionista attestatore valgono le medesime regole sopra svolte in occasione della trattazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti.

di risanamento può essere azionato avendo come obiettivo finale «*il risanamento e il riequilibrio dell'impresa e non la sua liquidazione in senso lato*¹³⁴».

Altri requisiti, non espressamente richiesti dalla normativa, sono rappresentati dalla forma scritta e dalla data certa ai fini dell'opponibilità alla curatela in caso di successivo fallimento.

Infine, come nelle altre procedure negoziali, tutti gli atti, pagamenti e garanzie concesse sui beni del debitore in esecuzione di detto piano, saranno esenti da revocatoria fallimentare ai sensi dell'articolo 67, secondo comma, l. fall. e dai reati di bancarotta fallimentare in caso di successivo fallimento.

2. Il Trust nei piani attestati di risanamento

Se da un lato i piani attestati di risanamento presentano svariati benefici, conseguibili grazie ad una maggiore discrezionalità in capo all'imprenditore che può rendere maggiormente appetibile il piano ad alcuni creditori e all'assenza di qualsiasi tipo di controllo giudiziario; dall'altro, i piani attestati, non prevedendo alcuna forma di protezione sul patrimonio aziendale, tipica delle procedure alternative al fallimento, presentano un'alta probabilità che sorgano liti tra i creditori più forti e organizzati e lo stesso debitore. Tuttavia, tutte queste probabilità potrebbero essere escluse con un Trust protettivo, diretto a segregare beni e diritti in capo al *trustee*, permettendo così ai creditori di avere maggiori garanzie rispetto agli creditori non ricompresi tra i beneficiari del Trust.

Inoltre, in ragione del fatto che *“i piani attestati di risanamento non costituiscono una vera e propria procedura e non sono soggetti ad alcuna forma di pubblicità, ad essi non sono applicabili né la disciplina della moratoria dei pagamenti dettata per gli accordi di ristrutturazione e per il concordato preventivo, né, in particolare, il divieto di azioni esecutive e individuali previste dall'articolo 182-bis l. fall. per gli accordi di ristrutturazione e dall'articolo 168 l. fall. per il concordato (il cosiddetto ombrello protettivo)”*¹³⁵.

¹³⁴ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

¹³⁵ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

Per tale motivo, l'utilità del Trust emerge in maniera decisa poiché consente all'imprenditore di proteggere e destinare alcuni beni all'attuazione del programma di risanamento: con gli atti dispositivi l'imprenditore, proponente il piano di risanamento, trasferisce i beni ad un gestore (*trustee*) in modo da assicurare ai creditori, aderenti al piano, che detti beni non vengano distolti dall'attuazione del piano stesso.

Tra l'altro, la funzionalità concreta del Trust è ancora più luminosa e manifesta quando, per l'esecuzione del piano attestato di risanamento, sia necessaria l'erogazione di nuove risorse finanziarie (la cosiddetta «nuova finanza») da parte di terzi che saranno maggiormente inclini ad assumersi i rischi derivanti dall'operazione di finanziamento se sono tutelati da quella garanzia reale di indisponibilità che discende dall'effetto segregativo dei beni o diritti in Trust.

Inoltre, alla protezione dei beni e diritti garantita dalla «separazione» e «destinazione» in Trust discende anche l'esenzione dalla revocatoria fallimentare qualora tali finanziatori ricevano pagamenti o beni in natura dal *Trustee*, ai sensi dell'articolo 67, terzo comma, lett. d) l. fall. Invero, la dottrina ha evidenziato anche come di tale esenzione non si possa dubitare poiché è palese la «*conseguenzialità dell'esenzione alla funzionalità dell'atto di adempimento del piano attestato*¹³⁶» dall'esperto, come nel caso di pagamento preferenziale effettuato dal *trustee* ai creditori che finanziavano il risanamento dell'impresa.

In conclusione, l'impiego di un Trust nel contesto dei piani attestati ha un ulteriore vantaggio poiché renderebbe verosimilmente più serena anche l'attestazione del professionista, che è tenuto a testimoniare la fattibilità del piano¹³⁷. Infatti, di fronte a beni aziendali già aggrediti o suscettibili di essere aggrediti da singoli creditori, l'attestazione sarebbe necessariamente negativa; al contrario, se le attività previste dal piano venissero «separate» tramite la costituzione di un Trust, l'attestazione sulla fattibilità potrà essere resa con maggior facilità.

¹³⁶ C. CAVALLINI, *Trust e procedure concorsuali*, in Riv. Soc., 6, 2011, 1093.

¹³⁷ La tesi riportata è di C. CAVALLINI, *Trust e procedure concorsuali*, in Riv. Soc., 6, 2011, 1093.

PARTE TERZA

TRUST PRE-CONCORSUALE E TRUST FALLIMENTARE

CAPITOLO I

IL TRUST PRIMA DELLA DICHIARAZIONE DI FALLIMENTO

1. Trust quale strumento atipico per il risanamento «stragiudiziale dell'impresa»

Lo studio n. 305/2015 del Consiglio Nazionale del Notariato, approvato dall'Area Scientifica - Studi d'Impresa il 26 novembre 2016 e dal Consiglio Nazionale del Notariato nella seduta del 12 e 13 gennaio 2016, ha delineato la variegata cornice delle molteplici manifestazioni e tipologie del Trust, generate dalle attività negoziali della comunità economica.

Invero, secondo alcuni studiosi¹³⁸, al di là dell'utilizzo del Trust nel contesto delle procedure concorsuali (il Trust endo-concorsuale¹³⁹), i Trust liquidatori, istituiti da un imprenditore attualmente *in bonis* (ovvero in uno stato di crisi ancora reversibile, ancora non rientrante entro i confini dello stato di crisi rilevante), possono distinguersi in base “alla loro tipologia e soprattutto allo scopo enunciato” nel seguente modo:

(i). Trust «protettivi»

Si tratta di quei Trust che vengono istituiti dall'imprenditore *in bonis* principalmente per prevenire azioni esecutive da parte dei creditori «pericolosi» (*rectius*, i creditori *free-riders*). Infatti, se venissero conferiti in Trust alcuni beni dell'imprenditore (*settlor*) individuando come beneficiari i creditori più aggressivi, questi ultimi avrebbero a loro completa disposizione i beni ivi conferiti destinati esclusivamente alla loro soddisfazione.

Questa tipologia di Trust rappresenta uno strumento con funzione di garanzia (oltre a quella pre-liquidatoria) nei confronti dei creditori beneficiari del Trust; per di più, tale

¹³⁸ A. BUSANI, *Trust e crisi d'impresa*, Milano, 2013, 56; D. MURITANO, *Note sul Trust istituito da imprese in crisi (in funzione liquidatoria)*, Studio del Consiglio Nazionale del Notariato n. 161-2011/I.

¹³⁹ Si rimanda alla trattazione contenuta nella Parte II di questo scritto.

Trust di garanzia istituirebbe anche una nuova fonte giuridica «atipica» di prelazione dei creditori beneficiari rispetto agli altri creditori, meno aggressivi e non individuati quali beneficiari del fondo Trust.

(ii). Trust «di salvataggio»

Si tratta dei Trust istituiti sempre dall'imprenditore *in bonis*, o meglio in stato di crisi sebbene risolvibile, e hanno anch'essi una funzione pre-liquidatoria, diretta a scongiurare un'istanza di fallimento o a favorire soluzioni negoziali della crisi attraverso la costituzione di un fondo Trust con beni personali dell'imprenditore ovvero di terzi.

(iii). Trust «puramente liquidatori»

Sono ricompresi in questa categoria tutti i Trust che vengono istituiti per realizzare una modalità alternativa alla liquidazione disciplinata dagli articoli 2487 e seguenti del Codice Civile, consentendo al *trustee*, dopo aver concluso tutte le operazioni di liquidazione, di procedere alla cancellazione dell'impresa liquidata dal Registro delle Imprese.

(iv). Trust «falsamente liquidatori»

Con l'espressione «falsamente liquidatori» ci si riferisce ai Trust istituiti da imprenditori già insolventi e decotti sul mercato che hanno soltanto lo scopo di ostacolare le pretese creditorie e di ritardare ovvero evitare, contando sul decorso del termine annuale previsto dall'articolo 10 della legge fallimentare, la dichiarazione di fallimento della loro impresa già in stato di conclamata insolvenza.

Si vuole in questo paragrafo indagare le prime tre tipologie di Trust (vale a dire, le ipotesi *i)*, *ii)* e *iii)*) per poi addentrarsi all'ambito e impiego più critico del Trust, cioè quello «falsamento liquidatorio».

1.1 Il Trust «protettivo»

Gli interpreti del diritto, anche a seguito della crisi economica che negli ultimi anni ha trascinato nel baratro diverse imprese italiane, affermano il consolidamento di una certa prassi nel nostro ordinamento. Si tratterebbe di quello specifico impiego del Trust adottato dall'imprenditore *in bonis*, sebbene in crisi di liquidità, al fine di liquidare parte o l'intero patrimonio della propria impresa, con l'eventuale sostegno di beni e attività

di terzi, anche al di fuori di qualsiasi procedura o accordo di composizione negoziale della crisi, per giungere (sperabilmente) a estinguere in via definitiva e stragiudiziale la complessiva esposizione debitoria dell'impresa¹⁴⁰.

Questa prima ipotesi di Trust pre-concorsuale sarebbe senz'altro lecita e meritevole di tutela, costituendo uno strumento non ordinario e, quindi, atipico scelto dall'imprenditore per ridurre dei propri debiti in vista della continuazione dell'attività. Il Trust avrebbe come scopo enunciato quello liquidatorio al fine principale di assicurare i creditori, prospettando loro l'integrale o parziale soddisfazione dei crediti per mezzo delle attività liquidatorie svolte dal *trustee* con riferimento ai beni vincolati in Trust.

La giurisprudenza di merito ha avuto occasione di pronunciarsi sulla piena liceità e legittimità di un simile Trust nella sentenza del Tribunale di Milano del 22 ottobre 2009, affermando con vigore che l'effetto segregativo, garantito da un Trust istituito dalla società *in bonis*, consentirebbe *“di perseguire con un programma liquidatorio”* (ben dettagliato e preciso per evitare eventuali abusi da parte del *trustee* che potrebbe piegare il Trust a scopi non meritevoli di tutela poiché diretti a soddisfare un vantaggio esclusivo del *settlor*) avente *“lo scopo di ottimizzare l'interesse dei beneficiari ovvero dei creditori, mettendo al riparo i beni stessi da iniziative individuali pur sempre ammissibili anche in costanza di liquidazione”*¹⁴¹.

I benefici di un Trust siffatto sono immediati: l'impresa schiverebbe eventuali azioni esecutive individuali dei creditori per l'ottenimento di trascrizioni e iscrizioni pregiudizievoli (tra cui ipoteche giudiziali, sequestri e pignoramenti) così potendo proteggere anche gli altri beni dell'impresa. Proprio in relazione a questi «altri beni dell'impresa», è utile constatare che i creditori, senza la costituzione di un Trust, potrebbero liberamente individuare i beni da sottoporre ad esecuzione forzata; invece, attraverso il Trust in esame, l'imprenditore potrebbe scegliere personalmente i beni da destinare in Trust e, conseguentemente, alla soddisfazione dei creditori, proteggendo in modo indiretto la restante parte del patrimonio aziendale che ritiene maggiormente utile per il proseguimento della propria attività imprenditoriale. Per questo motivo, gli esperti¹⁴² ritengono che sia indispensabile l'adesione dei creditori al piano di

¹⁴⁰ A. GALLARATI, *Rimedi e sanzioni contro i Trust liquidatori in frode ai creditori*, in Riv. Dir. Banc., 12, 2014.

¹⁴¹ Trib. Milano 22 ottobre 2009, in *Trusts e attività fiduciarie*, 2010, 271.

¹⁴² A. BUSANI, *Trust e crisi d'impresa*, Milano, 2013.

liquidazione veicolato dal Trust ottenendo, in questo modo, una rinuncia ad eventuali azioni esecutive per un certo periodo di tempo, e questo avverrebbe attraverso un cosiddetto *pactum de non petendo*.

Dall'altra parte, i benefici si estendono anche nei confronti dell'imprenditore che acquisterebbe la massima tranquillità e serenità nell'esercizio della propria attività imprenditoriale, non essendo a rischio di suddette azioni esecutive individuali.

Un'ulteriore argomento a favore di siffatto Trust è rappresentato dalla possibilità di sottrarsi alla *par condicio creditorum*, prevista dalla legge, poiché si potranno lecitamente introdurre, tramite il Trust, dei privilegi e delle priorità di soddisfazione ai creditori beneficiari nel riparto delle somme ottenute attraverso la liquidazione del fondo.

Per di più, è prevista un'altra garanzia ai creditori non beneficiari poiché, nel caso in cui il debitore imprenditore fallisca in un momento successivo all'atto istitutivo, non essendo il Trust un atto negoziato e realizzato nel contesto delle soluzioni negoziali alla crisi d'impresa (vale a dire di un concordato preventivo, di un accordo di ristrutturazione ovvero di un piano attestato), le attribuzioni patrimoniali realizzate dalla liquidazione dei beni in Trust saranno soggette alle ordinarie regole di inefficacia in modo tale da proteggere le pretese della totalità dei creditori.

Infine, si vuole precisare che, nell'ipotesi di Trust protettivo di garanzia¹⁴³, ci sarebbe un vantaggio ulteriore rispetto ad altri meccanismi tipici di garanzia quali il pegno: infatti, un Trust siffatto garantirebbe anche all'imprenditore uno "*spossessamento pilotato in capo al trustee*"¹⁴⁴ garantendo, in caso di Trust autodichiarato, il controllo dei beni in capo allo stesso disponente-imprenditore. Questo spossessamento «pilotato» dall'imprenditore non sarebbe realizzabile nel contesto di un contratto di pegno perché tale contratto richiede il trasferimento del bene al creditore pignorante, con i conseguenti ipotizzabili problemi derivanti dalla sottrazione fisica all'imprenditore di suddetti beni.

Infine, questa fattispecie di Trust ha avuto un ingresso alquanto diretto nel nostro ordinamento giuridico palesandosi in una situazione in cui l'imprenditore non scorge

¹⁴³ Un utilizzo di questa categoria di Trust si rinviene nella pronuncia del Tribunale Reggio Emilia, 14 maggio 2007, in *Giur. mer.*, 2008, 707.

¹⁴⁴ A. BUSANI, *Trust e crisi d'impresa*, Milano, 2013.

alcuna sofferenza finanziaria ovvero alcuna spia di stato di crisi. Pertanto, una volta accertata la meritevolezza astratta di questo tipo di Trust accolta unanimemente dalla giurisprudenza e dalla dottrina, occorrerà passare all'esame più operativo, valutando se il Trust, così come è stato istituito (autodichiarato o meno), si ponga in contrasto con i diritti dei creditori.

1.2 Il Trust «di salvataggio»

Diverso è il Trust di salvataggio, istituito da un'impresa che si trova già in uno stato di crisi, sebbene non irreversibile, intenzionata quindi a liquidare una parte più o meno consistente dei suoi beni al fine di aumentare il proprio attivo e schivare il rischio di un'istanza di fallimento da parte di uno o più creditori che si accorgano di questa crisi di liquidità, seppure transitoria e risolvibile.

Anche in questo caso, è facile intravedere un utilizzo del Trust in un'ottica di prevenzione al fallimento: il Trust presenta ancora una finalità meramente liquidatoria attraverso la quale l'imprenditore si auspica di ottenere un'immediata liquidità da destinare ai creditori impedendo in questo modo il sopraggiungere dello stato di insolvenza dell'impresa disponente e, contemporaneamente, facendo desistere i creditori stessi dalla proposizione dell'istanza di fallimento.

La situazione dell'imprenditore in un Trust di salvataggio è diversa rispetto a quella in cui versa l'imprenditore ricorrente ad un Trust di protezione (Cfr. supra in questo Capitolo I, paragrafo §1.2): nell'ultima ipotesi, l'imprenditore è *in bonis* e decide di istituire il Trust al fine di proseguire la propria attività di impresa con una maggiore tranquillità potendo assicurare i creditori con il ricavato della liquidazione dei beni conferiti nel fondo Trust; nel Trust di salvataggio, invece, l'imprenditore è già in crisi di liquidità ma rimane sufficientemente patrimonializzato per la presenza nel compendio aziendale di immobili di valore, anche se di difficile liquidazione. Così, l'imprenditore potrebbe ricorrere alla costituzione di un Trust in modo da destinare il ricavato della liquidazione dei beni, ivi conferiti, ai creditori più severi e intransigenti che non sopportano di avere come controparte della loro obbligazione un imprenditore (debitore) che versa momentaneamente in una situazione di illiquidità e, parimenti, nei confronti dei creditori più importanti che, in virtù dell'entità del debito, iniziano ad avvertire la crisi di liquidità del loro debitore e a volerla esternare. Con questo strumento di salvataggio si consentirebbe di soddisfare i creditori con i beni in Trust, i

quali, di conseguenza, potrebbero rinunciare a ragion veduta a presentare un'istanza di fallimento in Tribunale.

Anche in questa ipotesi di Trust, l'imprenditore potrà derogare al principio della *par condicio creditorum* non essendo quest'ultima ancora operativa in questa fase, salva comunque la possibilità dei creditori pregiudicati di negare il Trust e agire in revocatoria.

Gli esperti hanno notato che per dare attuazione a siffatto Trust di salvataggio (ma altresì a quello di protezione) sarebbe auspicabile che l'imprenditore affidi i beni ad un *trustee* terzo, talvolta scelto tra gli stessi creditori beneficiari e, sarebbe parimenti consigliabile, al fine di rendere credibile questa soluzione puramente negoziale, nominare un guardiano esterno agli affari imprenditoriali come garante dell'intera operazione.

Infine, si può concludere che un simile Trust rimane certamente lecito e meritevole di tutela, ponendosi nell'ottica di eliminare lo stato di crisi dell'imprenditore. Tale *species* di Trust si pone come strumento alternativo al fallimento, tuttavia, non nel senso di impedirne l'operatività poiché altrimenti verrebbe dichiarato nullo ai sensi dell'articolo 15 della Convenzione ma "*nel senso di eliminare in radice le ragioni di ricorso a questa procedura*"¹⁴⁵.

È ovvio che, anche in questo caso, rimane la necessità, nonostante il generale accoglimento della giurisprudenza e dottrina prevalente, di accordare l'ammissibilità del Trust scendendo all'esame della causa concreta. Infatti, potrebbe accadere che un Trust meritevole di tutela in astratto venga poi dichiarato inammissibile perché prevede come unica e concreta finalità (implicita) l'elusione della disciplina concorsuale prevista dalla legge fallimentare. Per tale motivo, essendo in contrasto con l'articolo 15 della Convenzione dell'Aja, non sarebbe possibile accordargli cittadinanza giuridica.

Tra l'altro, l'ipotesi del *Trust di salvataggio* si presenta anche come una raffinata evoluzione della cessione dei beni ai creditori, istituto già presente nel Codice Civile (ex. art. 1977 c.c.) ma tuttavia di utilizzo raro da parte degli operatori economici. L'articolo in esame definisce la cessione dei beni ai creditori come quel contratto

¹⁴⁵ A. BUSANI, *Trust e crisi d'impresa*, Milano, 2013.

mediante il quale il debitore trasferisce a tutti o alcuni dei suoi creditori il diritto di liquidare tutte o alcune delle sue attività e di ripartirne tra loro il ricavato in soddisfacimento dei rispettivi crediti. La caratteristica principale di tale istituto è la perdita della disponibilità in capo al debitore che si attualizza con lo spossessamento se avente ad oggetto beni mobili, e con la trascrizione se ad oggetto vi sono beni immobili.

Tuttavia, questo istituto è stato sporadicamente utilizzato a causa della sua natura ibrida: i beni ceduti rimangono di proprietà del debitore, anche se vincolati e amministrati dai creditori, in quanto la cessione non ha un concreto effetto traslativo, ma consiste, secondo l'opinione prevalente in dottrina, *“in un mandato irrevocabile in rem propriam dal momento che viene concesso anche nell'interesse dei creditori medesimi”*¹⁴⁶. Inoltre, a suffragio dell'idea che manchi in questa cessione ex. art. 1977 c.c. un reale effetto traslativo è la pubblicità del vincolo, la quale appunto non determina la nascita di un diritto reale ma fa semplicemente sorgere il diritto di opponibilità a terzi del vincolo obbligatorio, che si origina dal contratto. Dunque, il vincolo di indisponibilità viene trascritto, analogamente alla trascrizione di un pignoramento, e rende inopponibile ai creditori qualsiasi atto dispositivo trascritto o iscritto contro il debitore *successivamente* alla trascrizione della cessione.

Evidenziate le profonde differenze della cessione dei crediti rispetto al Trust, si può concludere che, in virtù della maggiore ampiezza segregativa propria del Trust, solo quest'ultimo consente di raggiungere benefici di maggior rilievo, in particolare: solo nel Trust la separazione che si determina è opponibile anche ai creditori sorti anteriormente al negozio istitutivo ovvero a quelli che non abbiano partecipato all'accordo. Inoltre, il Trust è un negozio che non si perfeziona, secondo la dottrina maggioritaria, senza il preventivo consenso dei creditori ed è per questo che può essere utilizzato anche *«contro»* i creditori facendoli desistere dalla proposizione di istanze di fallimento. Per di più, il Trust ha anche il pregio di ottenere *immediatamente* l'effetto segregativo dei beni in Trust e consente anche di evitare l'applicazione inderogabile delle norme che regolano la cessione di beni ai creditori.

¹⁴⁶ A. BUSANI, *Trust e crisi d'impresa*, Milano, 2013.

Infine, dalle osservazioni sopra esposte è facile comprendere perché la prassi ha incontrato più regolarmente l'utilizzo del Trust rispetto alla cessione dei beni ai creditori, essendo il primo in grado di offrire un effettivo *quid pluris* sotto diversi aspetti per soddisfare gli interessi meritevoli di tutela dell'imprenditore.

1.3 Il Trust «meramente liquidatorio»

Quest'ultima categoria di Trust raggruppa al proprio interno tutti quei Trust istituiti al fine di realizzare *semplicemente* la liquidazione della società per il pagamento dei creditori ancora non soddisfatti. In questa ipotesi, manca completamente l'iniziativa dell'imprenditore indirizzata alla continuità aziendale e, prima ancora, alla riduzione della propria esposizione debitoria.

Lo scopo di questo Trust è (*rectius*, dovrebbe essere) quello di operare la liquidazione in modo più ordinato ed efficace per la migliore realizzazione dell'interesse dei creditori sociali al fine ultimo di procedere alla successiva cancellazione dell'impresa dal Registro delle Imprese.

Tuttavia, la semplice operazione di liquidazione, affidata ad un *trustee* scelto dallo stesso imprenditore, viene a costituire una modalità alternativa rispetto alla liquidazione volontaria prevista dal Codice Civile. Ed è per questo che la dottrina ritiene lecito e meritevole di tutela l'impiego di siffatto Trust purché le operazioni di liquidazione siano rigorosamente esplicitate in un documento vincolante per il gestore del fondo e, a condizione che non si rinvenga nella «causa concreta» di siffatto Trust l'intento fraudolento dell'imprenditore di avere una liquidazione accelerata, al fine esclusivo di procedere immediatamente, dopo il conferimento in Trust, alla cancellazione dell'impresa dall'apposito registro pubblico.

Talvolta, nella prassi si è scavato un intento dell'imprenditore ancora più ripugnante: si tratterebbe del caso in cui quest'ultimo costituisca un Trust, al dichiarato intento di riportare una migliore liquidazione della società, poiché affidata ad un soggetto più esperto di lui; contestualmente però, l'imprenditore aveva provveduto personalmente alla cancellazione dell'impresa dal Registro delle Imprese, svelando con tale operazione che il suo obiettivo principale fosse quello di far decorrere il termine di un anno per la possibile dichiarazione di fallimento.

A tal proposito, si espone il *leading case* affrontato dai giudici milanesi¹⁴⁷ ove l'assemblea dei soci di una società di capitali aveva deliberato lo scioglimento della società e la sua successiva messa in liquidazione, costituendo simultaneamente un Trust liquidatorio di tutto il patrimonio sociale. Grazie al trasferimento dell'intero patrimonio al *trustee*, i soci avevano potuto approvare un bilancio finale, sebbene «apparente» poiché, appunto per l'effetto del Trust, riportava a zero tutte le voci attive e passive. La furbizia e malafede dei soci venne subito attestata dal fatto che, a distanza di qualche mese e senza che il *trustee* avesse liquidato l'intero patrimonio ivi conferito, il liquidatore della società aveva chiesto la cancellazione della società dal Registro delle Imprese al fine di evitare il fallimento una volta che sarebbe trascorso un anno dalla cancellazione della società ai sensi dell'articolo 10 della legge fallimentare.

Così, i giudici di Milano¹⁴⁸ hanno negato il Trust «truffaldino» affermando il principio inderogabile, in virtù del quale si può procedere alla cancellazione della società (mero atto formale) solo dopo l'esauritiva liquidazione del patrimonio sociale. Più precisamente, il Tribunale ha ritenuto che, nell'ambito delle società di capitali, la cancellazione della società dal Registro delle Imprese costituisca “*l'esito di una fattispecie a formazione progressiva*”¹⁴⁹, articolata nell'accertamento ad opera degli amministratori della causa di scioglimento (articolo 2484 c.c.), nella nomina assembleare del liquidatore (articolo 2487 c.c.), nell'attività di liquidazione in senso proprio, culminante nella redazione del bilancio finale di liquidazione (articolo 2492 c.c.), il quale necessariamente dovrà indicare la parte spettante a ciascun socio o le azioni nella divisione dell'attivo sociale. Questa disciplina, fortemente scandita temporalmente e rigorosa (poiché appunto non ammette deroghe), dispone altresì che si potrà poi procedere alla cancellazione della società dal Registro delle Imprese solo

¹⁴⁷ Cfr. Trib. Milano 12 marzo 2012, in *Società*, n. 6/2012, 625, con nota di V. SALAFIA, *Bilancio finale di liquidazione e cancellazione della società dal Registro imprese*.

¹⁴⁸ Si cita una parte della motivazione utile all'esposizione: “*Deve disporsi la cancellazione della cancellazione di una società di capitali dal registro delle imprese, illegittimamente eseguita sul presupposto di un apparente bilancio finale di liquidazione, costituito dalla constatazione dell'avvenuto trasferimento dell'intero patrimonio della società, ivi compresi tutti i rapporti attivi e passivi, ad un Trust*”.

¹⁴⁹ M. PALAZZO, *Il Trust liquidatorio e il Trust a supporto delle procedure concorsuali*, in Consiglio Nazionale del Notariato, Studio n. 305-2015/I.

dopo l'approvazione da parte dei soci del bilancio finale di liquidazione. Così, sostanzialmente, il codice sancisce il principio di garanzia per i creditori sociali in forza del quale «prima si liquida la società, poi la si cancella».

Nella pronuncia è stato poi sancito che un Trust siffatto non persegua alcun interesse meritevole di tutela, dato che l'operazione si è rivelata solo *formalmente* a garanzia dei creditori poiché *sostanzialmente* ha dato luogo ad una liquidazione «inconsueta» del patrimonio sociale diretta, in realtà, alla segregazione dei beni rispetto alle finalità di soddisfacimento dei debiti sociali.

Infine, i giudici milanesi hanno suffragato l'inaammissibilità di questo Trust (elencando in maniera ordinata tutte le loro obiezioni, Cfr. infra in questo paragrafo), costituito dai soci con l'intento fraudolento di evitare la declaratoria di fallimento valutando anche le finalità concrete che il Trust si proponeva, così come erano state delineate nell'atto istitutivo.

La prima critica era dovuta al fatto che il Trust non aveva alcuna forma di pubblicizzazione (vale a dire, la forma scritta *ab substantiam*) e, parimenti, non era stata fatta alcuna comunicazione ai creditori sociali, i quali, appunto, non erano edotti sulle loro posizioni quali beneficiari del fondo Trust.

In aggiunta a questa basilare e prioritaria valutazione, il Trust veniva aspramente criticato perché si proponeva di garantire il principio fondamentale della *par condicio creditorum* “*prevedendo la costituzione di diritti di prelazione e/o azioni in executivis di alcuni creditori in danno degli altri*”. Tuttavia, tale principio di parità tra i creditori non è ricompreso tra le garanzie offerte in sede di liquidazione volontaria bensì esclusivamente in sede fallimentare.

Inoltre, la terza critica concerneva un'altra finalità inserita nel Trust, vale a dire quella diretta alla “*agevolazione di un'eventuale commercializzazione del patrimonio, prevenendo eventuali azioni revocatorie concorsuali*”. I giudici hanno fortemente, sebbene beffardamente, censurato questa finalità in quanto alludeva, addirittura, a diverse fattispecie delittuose.

Infine, i giudici ritenevano il Trust illegittimo poiché privo di un interesse meritevole di tutela, non essendoci neanche la figura di controllo di un guardiano che potesse appurare il perseguimento della liquidazione a beneficio degli stessi creditori sociali.

Nondimeno, fuori dai casi come quello appena esaminato, anche il Trust meramente liquidatorio sembra aver acquisito cittadinanza all'interno del nostro ordinamento, purché non abbia come finalità esclusiva quella di procedere alla cancellazione della

società dal Registro delle Imprese per beneficiare del decorso del tempo per ostacolare la possibile dichiarazione di fallimento.

Tra l'altro, volgendo l'attenzione alle *società di persone* si rinviene che l'intera disciplina della liquidazione «ordinaria» è derogabile a favore di una liquidazione «alternativa» scelta dagli stessi soci. Nell'ambito, infatti, di queste società ove i soci sono illimitatamente responsabili dei debiti sociali a differenza delle società di capitali, il Trust *meramente liquidatorio* ha maggiori possibilità di germogliare e essere plasmato in funzione delle finalità dell'imprenditore per l'espressa previsione normativa dell'articolo 2275 del Codice Civile. Invero, l'articolo appena citato lascia la determinazione delle modalità di liquidazione al contratto sociale ovvero, nel silenzio di questo, agli stessi soci che potranno disporre liberamente le modalità attraverso le quali liquidare il patrimonio sociale, includendovi, quindi, anche la possibilità di costituire un fondo Trust non essendoci un esplicito divieto alla sua operatività.

Di conseguenza, per le società di persone il Trust sarebbe più facilmente ammissibile non essendoci una disciplina liquidatoria da seguire inderogabilmente oltre al fatto che, anche affidando la liquidazione dell'intero patrimonio della società di persone ad un *trustee*, i soci rimangono comunque illimitatamente responsabili per i debiti sociali. Tuttavia, resta di vitale importanza (come sempre) e oggetto di attento esame la valutazione della causa concreta del Trust e delle attività previste alternativemente alla liquidazione ordinaria indagando, in particolare, se il Trust sia preordinato a eludere la normativa fallimentare.

1.4 Gli altri Trust liquidatori

In realtà, il Trust liquidatorio possiede una varietà più ampia all'interno della quale si possono ricollocare altre ipotesi rispetto a quella sopra esposta. Non si limita infatti al caso del paragrafo precedente §1.3 ai sensi del quale il Trust viene istituito dall'imprenditore intenzionato a terminare definitivamente la propria attività imprenditoriale devolvendo, tramite la costituzione del patrimonio separato, la liquidazione ad un *trustee*. In questa ipotesi, quello che viene realizzato dall'imprenditore è una semplice sostituzione della disciplina codicistica della liquidazione a favore di una liquidazione negoziale, gestita autonomamente da un soggetto diverso rispetto ai liquidatori. Nel caso sopra esaminato (Cfr. supra in questo Capitolo I, paragrafo §1.3) ove il Trust venga costituito al solo fine di liquidare i beni conferiti in maniera «alternativa» rispetto alla procedura ordinaria codicistica, l'unico

problema che potrebbe sorgere è quello relativo al fatto che l'intento dell'imprenditore sia diretto a eludere i penetranti dispositivi di controllo e responsabilità in capo al liquidatore, posti a protezione dei creditori e dei soci.

Viceversa, differente è l'ipotesi, oggetto di discussione nei prossimi paragrafi, in cui il Trust venga istituito quando l'impresa versa già in uno *stato di crisi o insolvenza* tanto da dichiararne il fallimento in un momento successivo all'atto istitutivo di Trust.

2. Il Trust istituito da parte di imprese in crisi e/o insolventi

L'indagine di questo paragrafo ha per oggetto il Trust istituito da parte di imprese in stato di crisi in un momento anteriore all'eventuale richiesta di ammissione ad una qualsiasi procedura concorsuale ovvero all'utilizzo di strumenti negoziali messi a disposizione dalla legge fallimentare.

Siffatti Trust hanno contribuito ai più vivaci dibattiti dottrinali e hanno fatto fioccare molteplici pronunce della giurisprudenza onoraria si distinguono per essere, appunto, istituiti da società in situazione di crisi più o meno conclamata e si possono declinare in maniera variegata a seconda della loro architettura giuridica ovvero del loro contenuto.

Si sono raffrontati sia Trust autodichiarati, ove la figura del *trustee* è ricoperta dall'impresa disponente (società o imprenditore individuale), sia Trust con trasferimento di beni (talvolta coinvolgendo l'intera azienda) a un *trustee*, più volte coincidente con soggetto appartenente all'organo amministrativo ovvero a quello di controllo della società. Altresì, c'è stata l'occasione di distinguere *Trust di scopo* e *Trust con beneficiari*, individuati primariamente nei creditori dell'impresa; inoltre, si sono contrapposti Trust con o senza guardiano, ed infine Trust che prevedevano una durata fissa, altri che pronosticavano una scadenza coincidente con il momento in cui si realizzava completamente lo scopo definito nell'atto istitutivo, altri ancora che constatavano, a seguito di un valutazione concorde del *trustee* e del guardiano, che lo scopo del Trust non era realizzabile o era stato definitivamente realizzato.

Il problema principale nel dare cittadinanza giuridica a siffatti Trust istituiti, quindi, da società in stato di crisi indipendentemente dalla loro configurazione giuridica interna (autodichiarati o a struttura trilaterale; di scopo o con beneficiari, con o senza guardiano, con scadenza prefissata o meno), deriva dalle previsioni degli articoli 15, 16 e 18 della Convenzione dell'Aja, secondo i quali un Trust non può essere istituito evitando l'applicazione delle norme indicate come inderogabili all'interno

dell'ordinamento in cui esso opera e, altresì alle norme di applicazione necessaria e quelle di ordine pubblico dello stesso ordinamento.

Rispetto ai Trust endo-concorsuali (descritti nella Parte II di questo lavoro) ovvero quelli post fallimentari (illustrati nel capitolo II di questa Parte III) ove le obiezioni di carattere generale all'ammissibilità di tali Trust potrebbero essere superate dal *quid pluris* garantito dal Trust rispetto agli strumenti tipici usufruibili attualmente da parte dell'imprenditore, la questione si prospetta in maniera più delicata quando il Trust venga istituito da una società che si trova in stato di crisi e/o insolvenza.

In questa ipotesi infatti, l'esame di compatibilità deve concentrarsi sulle disposizioni dell'ordinamento italiano, in tema di liquidazione concorsuale, che vengono considerate norme imperative (ai sensi dell'articolo 15 della Convenzione), ovvero, come più probabile¹⁵⁰, di applicazione necessaria (ai sensi dell'articolo 16 della Convenzione); ovvero ancora di ordine pubblico (ai sensi dell'articolo 18 della Convenzione).

Finora, tutte le pronunce giurisprudenziali hanno distinto tra il Trust istituito nel momento in cui «l'impresa disponente era già insolvente» (la quale sarebbe obbligata a chiedere il proprio fallimento e procedere alla liquidazione concorsuale stante l'intervenuta perdita di mezzi propri), ritenendo il negozio giuridico radicalmente nullo *ab origine* in quanto diretto ad eludere le norme imperative che presiedono alla liquidazione concorsuale, violando gli artt. 13 e 15 della Convenzione dell'Aja; e il Trust istituito «quando l'impresa non è insolvente» che vedrebbe la successiva declaratoria di fallimento della stessa impresa come causa sopravvenuta di scioglimento del Trust, similmente a quelle ipotesi negoziali in cui la dichiarazione di fallimento si rende incompatibile con la prosecuzione di tali negozi. La prassi giurisprudenziale si è poi spinta nella direzione di sanare siffatto Trust prevendendo, a pena di nullità dello stesso, l'inserimento nell'atto istitutivo di una clausola che limiti l'efficacia del Trust in caso di sopravvenuta insolvenza, prevedendo contestualmente la restituzione dei beni in Trust al curatore fallimentare.

Del resto, si ritiene che, conferendo l'intero patrimonio aziendale in un Trust liquidatorio, nonostante il fine dichiarato sia quello di tutelare le ragioni di tutti i creditori

¹⁵⁰ D.MURITANO, *Note sul Trust istituito da imprese in crisi (in funzione liquidatoria)*, approvato dalla Commissione studi d'Impresa il 1° marzo 2012.

attraverso la liquidazione dei beni, il disponente non farebbe altro che costituire un negozio dissimulato in quanto diretto a sottrarre agli organi della procedura la liquidazione dei beni; per di più, in assenza di qualunque mezzo proprio, presupposto sul quale poggia il potere dell'imprenditore di gestire il proprio patrimonio.

Inoltre, nell'ambito dei Trust istituiti da imprese in crisi e/o insolventi si pone anche la questione della posizione dei creditori, nei confronti delle quali non sono ancora state risolte unanimemente dalla giurisprudenza le questioni inerenti al fatto che, se un Trust preveda come beneficiari i creditori, occorra il consenso di tutti i creditori per perfezionare la fattispecie e produrre l'effetto di separazione patrimoniale, ovvero se la totalità dei creditori acquisti direttamente le posizioni di beneficiari e, pertanto, il Trust si perfezioni a prescindere dal loro consenso¹⁵¹.

3. L'orientamento giurisprudenziale prima della pronuncia della Cassazione

La tendenza giurisprudenziale prima della pronuncia della Cassazione aveva consolidato due teoremi fondamentali in merito al Trust liquidatorio:

- (i). la nullità del Trust qualora istituito da un'impresa che già versava in stato di insolvenza;
- (ii). la liceità del Trust istituito da un'impresa *in bonis*, purché da un lato rispondente ad interessi meritevoli e, dall'altro prevedesse l'eventuale successivo fallimento come causa sopravvenuta di scioglimento del Trust.

Per di più, con riferimento esclusivamente al Trust, istituito quando l'imprenditore era *in bonis*, si era intrapresa la strada di far sopravvivere siffatto Trust anche ad un'eventuale sopravvenuto fallimento purché vi fossero conferiti solo *alcuni* beni, in analogia al fondo patrimoniale ex art. 46 l. fall. Quest'ultimo articolo richiama l'articolo 78 della legge fallimentare, il quale prevede che il contratto di mandato non si scioglie in caso di fallimento del mandante, sicché il programma iniziale intrapreso prima della declaratoria fallimentare poteva continuare ad essere eseguito dal mandatario, per conto del curatore¹⁵².

¹⁵¹ Tale ipotesi sarebbe in linea con la legge regolatrice maggiormente utilizzata, vale a dire quella della Jersey Channel Islands.

¹⁵² S. STURNIOLO, *L'utilizzo "distorto" del Trust liquidatorio: problemi, prospettive e possibili soluzioni*, in *Trusts*, 2013.

Molteplici erano le obiezioni a tale orientamento.

In primo luogo, l'affermazione sopra esposta in virtù della quale il *quantum* del patrimonio imprenditoriale conferito in Trust divenga il discrimine per determinare il destino in caso di sopravvenuto fallimento, si manifesta contraddittoria rispetto ai principi inderogabili vigenti.

In secondo luogo, la distinzione (riaffermata nel 2014 dalla stessa Cassazione e che si esaminerà nel paragrafo §3 di questo capitolo) tra Trust liquidatorio valido o invalido non può essere ancorato all'esistenza o meno dell'insolvenza del disponente al momento della sua costituzione poiché, se l'imprenditore insolvente avesse il dovere di portare i libri contabili in Tribunale per farsi dichiarare fallito, allora tutte le soluzioni alternative (*rectius*, concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti e piani attestati di risanamento) rientrerebbero in uno spazio non più lecito, perché darebbero origine a degli accordi nulli in quanto preordinati ad eludere la legge concorsuale.

In definitiva, la sussistenza della condizione di insolvenza in capo all'imprenditore che istituisce il Trust non potrà mai determinare *a priori* l'abusività poiché il ricorso a tali strumenti avrebbe come *ratio* ultima quella di evitare il fallimento.

Invece, per quanto riguarda l'affermazione che il successivo fallimento costituisca una condizione risolutiva del Trust istituito da impresa *in bonis*, le obiezioni a tal riguardo si possono sinteticamente riassumere nelle seguenti:

- (i). in primo luogo, un avvenimento successivo attinente al disponente non può manifestarsi negativamente su un istituto, che non riguarda più (almeno direttamente) il disponente;
- (ii). in secondo luogo, la nullità di un atto sorge contestualmente all'atto stesso e non può essere successiva, né può dipendere da un evento futuro e incerto;
- (iii). in terzo luogo, la stessa legge fallimentare ha dato una veste maggiormente privata alle procedure concorsuali, offrendo all'imprenditore strumenti (i.e. la *cessio bonorum*¹⁵³ dell'articolo 1977 c.c. che consente al debitore di offrire ai suoi creditori il potere di liquidare tutti o alcuni dei suoi beni per poter procedere alla ripartizione tra di loro del ricavato).

¹⁵³ Cfr. supra in questa Parte Terza, Capitolo I, paragrafo §1.3.

- (iv). In quarto luogo, appare ingiustificato il richiamo alle norme sui rapporti negoziali che non proseguono in caso di fallimento e alla loro applicazione analogica poiché tali disposizioni hanno ad oggetto rapporti pendenti (vale a dire, non esauriti e che presuppongono che entrambe le prestazioni non siano state adempiute per nessuna delle parti) tra fallito e altri soggetti contrariamente al Trust, ove il fallito, in seguito all'istituzione del negozio, non svolge più alcun ruolo.

Tutte le obiezioni proposte alimentano la necessità di ulteriori valutazioni per esaminare l'ammissibilità o meno del Trust nel contesto fallimentare, tra cui in particolare la causa concreta, la cui trattazione verrà approfondita nel paragrafo §9 di questo Capitolo. A tal riguardo, si può anticipare come non sia sufficiente che lo scopo negoziale, che le parti *prima facie* intendono perseguire, superi il vaglio di liceità poiché non in contrasto con i principi generali dell'ordinamento; né bisogna ritenere nullo l'istituto sulla base della sussistenza di insolvenza, al momento della costituzione del fondo ovvero al *quantum* dell'effetto segregativo (vale a dire, se riguarda tutti i beni del patrimonio imprenditore sarà invalido; invece se riguarda selettivamente i beni dell'imprenditore sarà valido ed efficace).

Tra le varie tesi dottrinali si è incanalata la pronuncia della Cassazione (esaminata nel successivo paragrafo §4 di questo Capitolo) che, con una pronuncia colma di affermazioni contraddittorie, (non) ha chiarito il suo orientamento sul Trust liquidatorio.

4. L'orientamento della Cassazione

Nella Parte I di questo studio¹⁵⁴ è stata approfonditamente esaminata la pronuncia della Cassazione sul Trust in ambito fallimentare, ritenuta di particolare importanza per due motivi: in *primis*, rappresenta la prima pronuncia della Cassazione sul Trust liquidatorio, in *secundis* la soluzione adottata è solo apparentemente in linea con quella prevalentemente seguita dalla giurisprudenza di merito, compresa l'ultima decisione in materia di Trust fallimentare del Tribunale di Napoli¹⁵⁵.

¹⁵⁴ Cfr. supra Parte I, Capitolo III, paragrafo §1,1.1, 1.2.

¹⁵⁵ Tribunale Napoli, 3 marzo 2014. Tale pronuncia costituisce l'ennesimo indice della tensione tra prudenza con cui la giurisprudenza valuta il ricorso al Trust nella materia della crisi di impresa e una prassi che, invece,

Quest'ultima pronuncia, prima dell'intervento della Cassazione, aveva dichiarato *nullo* il Trust istituito quando l'impresa (successivamente dichiarata fallita) versava già in condizione di insolvenza. Secondo il Tribunale di Napoli, il Trust è da ritenersi nullo sebbene sia costituito con il dichiarato intento di assicurare il maggior soddisfacimento dei creditori poiché *“è elusivo della disciplina fallimentare ed in particolare delle norme inderogabili che presiedono alla liquidazione concorsuale”*.

Il risultato a cui è giunto il Tribunale di Napoli, aderendo all'orientamento prevalente in giurisprudenza¹⁵⁶, trae la sua fonte dall'articolo 15 della Convenzione dell'Aja sulla legge applicabile ai Trust e al loro riconoscimento: infatti, le disposizioni inderogabili dettate in materia di *“protezione dei creditori in casi di insolvibilità”* costituiscono il limite di fronte al quale si arresta l'obbligo di riconoscimento del Trust imposto dalla Convenzione. Tali limiti coinciderebbero con le regole che individuano nelle procedure concorsuali la risposta all'insolvenza dell'impresa commerciale.

Infine, è utile ricordare che la tesi, seguita dal Tribunale di Napoli, aderisce all'orientamento prevalente in materia (Trib. Milano, 16 giugno 2009; Corte App. Catania, 16 novembre 2012, Trib. Milano, 27 maggio 2013) in virtù del quale il Trust istituito da impresa o società in stato di insolvenza sarebbe *nullo* ab origine.

Si vuole ora proporre il percorso ermeneutico alquanto articolato intrapreso dalla Suprema Corte, la quale accoglie con freddezza l'impiego del Trust istituito da una società in crisi e/o insolvente. Invero, si può cogliere in maniera alquanto immediato l'orientamento della Corte che, ancorata a motivazioni più formali che sostanziali, arriva addirittura a distinguere i casi di *«non riconoscibilità del Trust»* e quelli di *«nullità del negozio dispositivo»* con il quale vengono trasferiti i beni al *trustee*.

Il caso della Corte Suprema riguardava una società messa in liquidazione, la quale in momento successivo aveva istituito un Trust liquidatorio, sebbene oramai versasse in stato di insolvenza. L'imprenditore, una volta compiuto il trasferimento dell'intero patrimonio al *trustee*, liquidatore societario, aveva provveduto a cancellarsi dal Registro delle Imprese. Tuttavia, entro il termine annuale previsto dall'articolo 10 della Legge Fallimentare, il Tribunale di Roma si era attivato nel dichiarare prontamente il

insinuandosi negli spazi offerti da un'elaborazione teorica non ancora matura, mostra un crescente entusiasmo nei confronti di questo strumento.

¹⁵⁶ Trib. Milano, 16 giugno 2009; Corte App. Catania, 16 novembre 2012, Trib. Milano, 27 maggio 2013.

fallimento della società e la nullità del Trust, ai sensi dell'articolo 1418 c.c. e degli articoli 13 e 15 lett. e), in quanto mirante a sottrarre agli organi fallimentari la liquidazione dei beni della fallita. Nonostante sia stato respinto il reclamo (ex art. 18 l. fall.) dalla Corte di Appello di Roma¹⁵⁷ avverso la sentenza di fallimento, la Cassazione si è trovata, comunque, a pronunciarsi (addirittura, per la prima volta) sul Trust in sede fallimentare, decidendo sulla deduzione sostenuta dal ricorrente, il quale difendeva l'opinione già proposta in appello, vale a dire, l'impossibilità che venisse dichiarato il fallimento della società poiché l'intero patrimonio aziendale era stato conferito in un Trust liquidatorio e contestualmente, la società era stata cancellata dal Registro delle Imprese.

Prima di spiegare l'intero apparato motivazionale della Corte volto a distinguere tra Trust liquidatorio ammissibile e Trust non ammissibile, è utile precisare per completezza espositiva che la Suprema Corte ritiene implicitamente¹⁵⁸ riconosciuta la legittimità del Trust interno, quale istituto tipico nel nostro ordinamento e, per tale motivo, non reputa di dover approfondire il tema della riconoscibilità del Trust all'interno dell'ordinamento italiano, essendo oramai un principio consolidato.

Volgendo l'attenzione al percorso interpretativo, si può fin da subito notare che la Cassazione¹⁵⁹ non si è limitata a dichiarare nullo il Trust, affermando che *"l'ordinamento italiano non può accordare tutela al Trust se la causa concreta sia quella di segregare tutti i beni dell'impresa a scapito di forme pubblicistiche quale il fallimento. In tali casi, ai sensi dell'articolo 15 della Convenzione dell'Aja del 1 luglio 1985, il Trust liquidatorio non può essere riconosciuto nell'ordinamento italiano e, anzi, il conflitto con la disciplina inderogabile concorsuale ne determina la inesistenza giuridica nel diritto interno"* ma ha voluto precisare che l'inefficacia del Trust non viene esclusa dal fine dichiarato nell'atto istitutivo, vale a dire quello di provvedere alla

¹⁵⁷ La corte d'appello di Roma ha accertato che il Trust è stato costituito dalla società insolvente, affidando il ruolo di Trustee allo stesso liquidatore sociale e, tra l'altro, è mancato il compimento di qualsiasi concreta attività di liquidazione, non essendo indicate nel cosiddetto «libro degli eventi» quali di queste attività siano state avviate in favore dei creditori. Sulla base di queste deduzioni, la Corte di Appello ha ritenuto concreto il pericolo che il Trust fosse stato istituito al solo fine di eludere la disciplina concorsuale.

¹⁵⁸ G. FANTICINI, *L'ingloriosa fine del Trust liquidatorio istituito dall'imprenditore insolvente: tamquam non esset!*, in Trusts att. fid., 2014, 598; S. BARTOLI, Nota a Cass. 9 maggio 2014, n. 10105 in Notariato, 2015, 84.

¹⁵⁹ Cass. 9 maggio 2014, n. 10105.

liquidazione armonica della società nell'esclusivo interesse dei creditori, né dalla clausola di salvaguardia che, in caso di sopravvenuta procedura fallimentare, contempra la consegna dei beni al curatore.

I giudici di piazza Cavour hanno, infatti, ritenuto il contratto nullo per una *mera motivazione formale*, poiché veniva costituito dall'imprenditore in un momento in cui versava già in uno stato di insolvenza; per tale esclusiva ragione, il negozio non poteva produrre alcun effetto previsto nell'atto istitutivo.

La Corte ha enucleato nell'ambito della stessa pronuncia una serie di linee direttive, oramai considerate principi consolidati all'interno del nostro ordinamento giuridico, in merito all'utilizzazione del Trust.

In primo luogo, il giudizio sulla validità dell'atto costitutivo del Trust così come quello inerente ai susseguenti atti di disposizione, diretti a dare consistenza patrimoniale al Trust, devono essere preceduti da un scrutinio in merito alla riconoscibilità da parte dell'ordinamento italiano del Trust. Questa preventiva valutazione si palesa come necessaria perché l'ordinamento italiano disconosce tutti i Trust che violino i principi di ordine pubblico propri del sistema interno di applicazione (ai sensi dell'articolo 15 della Convenzione).

In secondo luogo, ai fini della legittimità del Trust liquidatorio è necessario valutare la «causa concreta», vale a dire il programma di segregazione e il regolamento d'interessi effettivamente perseguito caso per caso¹⁶⁰, tramite i quali il soggetto (*trustee*) si propone di svolgere una determinata attività per conto e nell'interesse di un altro soggetto (*settlor*), secondo un elenco di operazioni ben dettagliate e precise, e in misura più complessa e continuativa rispetto a quella di un contratto di mandato. Quindi, il riconoscimento del Trust non può essere fatto *a priori* perché, pur trattandosi di un negozio astratto riconosciuto a livello internazionale, necessita una valutazione della causa concreta variabile di caso in caso. Questa necessità (tra l'altro, appoggiata dalla dottrina in modo unanime) è dovuta anche al fatto che tale negozio, estraneo al diritto italiano, viene spesso affiancato ad altre ipotesi di intestazione fiduciaria nella

¹⁶⁰ La Corte ribadisce il principio per il quale un Trust non potrà essere ammesso, pur trattandosi di un negozio astratto riconoscibile in virtù di una convenzione internazionale (convenzione dell'Aja), se nel concreto si ponga in contrasto con norme imperative interne.

nostra tradizione di diritto civile, dirette ad eludere le norme imperative del nostro ordinamento.

La Corte, prima di arrivare all'esame del Trust istituito da impresa già in stato di decozione, si preoccupa anche di precisare il proprio orientamento in merito al Trust *pre-concorsuale* ovvero a quello *endo-concorsuale*: i giudici di legittimità si mostrano pienamente d'accordo con la tesi secondo la quale il *Trust pre-concorsuale* e liquidatorio, a determinate condizioni, è legittimo come, ad esempio, quello «protettivo» (vedi in questa Parte III, Capitolo I, paragrafo §1.1), purché la causa concreta consista nella mera agevolazione della liquidazione della società, pagando una parte del passivo e ripartendo l'avanzo; ugualmente, gli stessi giudici vedono con favore l'utilizzo del *Trust endo-concorsuale*¹⁶¹ per agevolare l'ammissione dell'imprenditore in crisi a misure negoziali (come ad esempio, il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione dei debiti e i piani attestati di risanamento).

Tuttavia, nonostante l'orientamento generale sia positivo all'accoglimento e all'ingresso del Trust nel contesto delle imprese in crisi, i giudici di legittimità ritengono che, nel caso in cui si accerti l'insolvenza dell'imprenditore che sfocia in un successivo fallimento, il patrimonio del debitore non può in alcun modo essere sottratto alla procedura pubblicistica di liquidazione, sostituendola quindi con le attività che il *trustee* è obbligato a seguire scrupolosamente in relazione a quanto definito nell'atto istitutivo. Quindi, riassumendo, ad avviso della Corte l'ordinamento non può assolutamente ammettere un Trust sostitutivo della procedura fallimentare quando la situazione di insolvenza sia preesistente all'atto istitutivo. Peraltro, tale Trust non sarebbe solo nullo ma del tutto «inesistente giuridicamente» (*tamquam non esset*) poiché infrange non solo una norma, ma un intero quadro normativo imperativo e di ordine pubblico. Per questo motivo, il Trust sarebbe incapace di esplicare qualsiasi effetto giuridicamente rilevante all'interno dell'ordinamento giuridico.

In aggiunta a questa decisione particolarmente «violenta» (*tamquam non esset!*), la Corte ha rimosso una perplessità prospettata dalla dottrina negli anni: in particolare, ha affermato che nell'ipotesi in cui l'atto costitutivo del negozio contenga un accordo di salvaguardia, cioè una clausola di risoluzione per il caso in cui intervenga una

¹⁶¹ Di cui si è trattato nella Parte Seconda di questo studio.

procedura concorsuale, quest'ultima deve considerarsi inoperante poiché cade con il disconoscimento *ab origine* per illiceità dell'oggetto del negozio giuridico nel quale è contenuta.

Nondimeno, l'apparato motivazionale della pronuncia in esame è contraddittorio, oltre che parzialmente «monco» non fornendo alcune precisioni in merito a due argomenti. Il primo punto concerne la constatazione offerta dai giudici di merito, subito dopo la pronuncia della Cassazione, in forza della quale non è certamente coerente invocare la «non riconoscibilità» in relazione al Trust interno in quanto la riconoscibilità, secondo i principi del diritto internazionale privato, si riferisce esclusivamente a fattispecie internazionali nettamente distinte da quelle interne.

Il secondo risultato discutibile concerne la tutela dei creditori che sarebbe affidata ai sensi dell'ordinamento italiano al sistema delle azioni revocatorie (Cfr. supra Parte I, Capitolo I, paragrafo §5) che notoriamente operano sul piano dell'inefficacia relativa, e non della validità degli atti che incidono sulla garanzia patrimoniale. Per tale ragione, dovrebbe concludersi che gli atti dispositivi compiuti dal fallito, tra cui l'atto di dotazione dei beni al *trustee*, sono inefficaci (e non nulli come sembra affermare la Suprema Corte). Altrimenti, la giurisprudenza aderendo a questa impostazione si troverebbe a dover dichiarare nulle tutte le operazioni di salvataggio poiché considerate illecite ogni qual volta siano dirette ad eludere la procedura concorsuale¹⁶².

Giunti a questo momento della trattazione, è fondamentale concentrarsi sulla definizione stessa di «insolvenza», la quale, ad avviso della Corte, rappresenta lo «spartiacque» determinante per dichiarare l'esistenza o meno di un trust.

5. Lo «spartiacque» dell'insolvenza

Per la Corte Suprema, l'insolvenza costituisce una discriminante essenziale per vagliare l'ammissibilità o meno del Trust. Invero, nel caso esaminato il Trust era stato

¹⁶² Nella direzione opposta rispetto a quella della Corte e quindi di inefficacia di un atto di destinazione si rimanda a G. PERLINGIERI, *Il controllo di meritevolezza degli atti di destinazione ex. art. 2645-ter c.c.*, in *Notariato*, 2014, 11. In giurisprudenza, ritiene privo di efficacia e quindi non nullo un atto non meritevole di tutela ai sensi dell'articolo 1322 c.c. Cass. Civ. sez. 6 ord. N. 19559 del 2015 in relazione a un piano finanziario denominato "4 You" proposto ad un investitore da Banca 121.

sintomaticamente istituito quando l'impresa versava già in uno stato di insolvenza, a cagione del quale veniva poi dichiarato il fallimento.

Così, si può concordemente affermare che, qualora il Trust venga costituito conferendovi l'intero patrimonio aziendale di un'impresa versante già in una situazione di insolvenza impetuosa e già riscontrabile concretamente nei fatti, tale atto separatorio finisce per sostituire *in toto* le forme liquidatorie fallimentari dirette a realizzare il recupero aziendale, la massimizzazione dell'attivo, il pagamento del passivo e la restituzione eventuale del residuo.

Per altro, risulta ancora più evidente l'anormalità e la pericolosità di un tale strumento in relazione alla disciplina dello spossessamento ex. articolo 42 l. fall., il quale non sarebbe più esercitabile dal curatore nei confronti dell'imprenditore insolvente se questi ha già disposto l'intero patrimonio, prima della dichiarazione di fallimento, in Trust.

Per tale ragione un Trust siffatto non ha alcuna finestra flessibile che gli consenta l'ingresso nel nostro ordinamento, considerando anche il fatto che gli strumenti del Trust fanno riferimento a regole ed interessi privati del disponente (insolvente), mentre la procedura fallimentare, schiettamente pubblicistica, sopravvive nel caso di insolvenza per la protezione degli interessi dei creditori (i quali talvolta sono anche enti a partecipazione statale), e non può essere «alternativa» rispetto a espedienti che non garantiscono la *par condicio creditorum*, la concorsualità, le negoziazioni con i creditori assistite e controllate dall'organo pubblico (al fine di conseguire una soluzione concordata e soddisfacente per la totalità del ceto creditorio) ed, il potere di controllo in capo ai creditori ovvero ad un organo pubblico neutrale¹⁶³.

Inoltre, il salvataggio del Trust nel contesto di una conclamata decozione produrrebbe effetti distorsivi all'interno della legge fallimentare, tra cui lo svuotamento radicale dei poteri del curatore, che, in rappresentanza dei creditori sociali, finirebbe per esigere dal *trustee* solo il rendiconto della gestione e amministrazione del Trust oppure a spronare il guardiano (tra l'altro figura solo eventuale nella struttura giuridica del Trust anglosassone) a sostituire il *trustee* (nel caso in cui lo ritenga non affidabile o comunque non all'altezza di tale incarico) con una persona di sua fiducia ovvero con

¹⁶³ S. LEUZZI, *Trusts liquidatori e disciplina concorsuale dell'insolvenza*, in ilfallimentarista.it, 2014.

il curatore stesso. Tuttavia, essendo il Trust un atto compiuto in un momento precedente alla dichiarazione di fallimento e avendo connotati puramente privati, ai creditori sarebbe difficile venire a conoscenza dell'atto stesso ovvero immettersi nel rapporto biunivoco che coinvolge il disponente e il *trustee* designato. Infatti, per l'effetto tipico di segregazione e allontanamento di tale patrimonio, il curatore potrebbe aver bisogno di un tempo notevole per giungere ad accertare tale atto giuridico, con il rischio che nel periodo intercorrente tra l'atto istitutivo e la dichiarazione di fallimento, il *trustee* potrebbe aver esercitato le proprie prerogative in mala fede recando pregiudizio ai creditori. Di conseguenza, l'intervento del curatore potrebbe risultare non solo arduo, ma inefficace poiché tardivo.

Quindi, l'operatività del Trust nello scenario che vede un'impresa che versa già in uno stato di insolvenza, ovvero di illiquidità irreversibile, dovrà essere *ab initio* interdetta dagli organi amministrativi della società ovvero, nel caso in cui il Trust venga comunque ad esistenza, l'organo giurisdizionale al momento della dichiarazione di fallimento dovrà ritenerlo inesistente (*tamquam non esset*) purché l'insolvenza stessa preesista all'atto istitutivo.

In sintesi, la suprema Corte prende una posizione netta nel sostenere l'inesistenza del Trust istituito da impresa già insolvente e tuttavia, non considera le conseguenze irrazionali (Cfr. infra paragrafo §7 di questo Capitolo) di una tale affermazione.

6. La sanzione del non riconoscimento

Il caso emblematico, portato di fronte alla Suprema Corte, dimostra in maniera chiara che il Trust possa ben configurarsi come fraudolento, sebbene l'intento dichiarato inizialmente dall'imprenditore sia solo quello di trasferire l'obbligo di completare le operazioni di liquidazione ad un soggetto terzo ed estraneo all'impresa.

Così, come si può notare dalla pronuncia, alla messa in liquidazione della società seguivano il conferimento in Trust della totalità delle attività societarie oltre alla chiusura immediata con la richiesta di cancellazione dal Registro delle Imprese, all'ovvio scopo, seppure ben celato inizialmente, di far trascorrere l'anno di cui all'articolo 10 l. fall., spirato il quale non potrebbe più pronunciarsi il fallimento della società.

Inoltre, nel caso in esame si rinvenivano immediatamente la violazione delle norme imperative degli artt. 2484 e ss. c.c. che scandiscono la procedura di liquidazione delle

società di capitali devolvendo l'attenzione alla tutela della totalità dei creditori, oltre a quelle disposizioni, del pari imperative, che dirigono le procedure concorsuali.

Secondo l'approdo finale della Suprema Corte, la sanzione per tutti i Trust fraudolenti e immeritevoli di tutela è quella della «irricevibilità», fondata sull'esercizio convenzionale del «non riconoscimento»¹⁶⁴ ai sensi dell'articolo 13 della Convenzione. Tale ultimo articolo costituisce, invero, una «norma di chiusura» la cui potenza normativa è in grado di estromettere, o meglio accordare al giudice il potere di estromissione *ab origine* di tutti i Trust che violino in concreto una somma di interessi e obiettivi in tendenzioso contrasto con i precetti cogenti dell'ordinamento interno.

Così, nel caso arrivato fino in Cassazione, che si potrebbe compendiare come il *leading case* del Trust istituito da impresa insolvente, il Tribunale fallimentare competente ha anticipato l'orientamento della Corte dichiarando il fallimento della società e, *incidenter tantum*, negando il riconoscimento del Trust liquidatorio sostitutivo della liquidazione fallimentare.

La Suprema Corte con una pronuncia piuttosto articolata afferma il principio per cui il giudice di merito deve necessariamente disconoscere *-tamquam non esset-* il Trust istituito dal debitore, dichiarato insolvente nella pronuncia di fallimento, qualora l'insolvenza preesista all'atto costitutivo. La Corte arriva a questa conclusione «drastica» perché, a suo modo di interpretare il diritto, non può dichiararsi semplicemente nullo il Trust poiché questo presuppone che l'atto sia stato riconosciuto nel nostro ordinamento: invero, secondo i giudici di legittimità la tensione giuridica tra disciplina inderogabile concorsuale e Trust determinerebbe la stessa inesistenza giuridica del Trust nel diritto interno, preso atto che l'articolo 13 della Convenzione svolge il ruolo di «norma setaccio» interdicendo ogni Trust che si presenti «abusivamente produttivo di effetti ripugnanti per l'ordinamento» coinvolgendo i principi di ordine pubblico e violando le norme di applicazione necessaria.

In sostanza, si può concludere, l'effetto dell'applicazione delle norme indisponibili come quelle della disciplina concorsuale conduce alla privazione completa degli effetti del Trust, sub specie di *mancato riconoscimento*, vale a dire *assenza di efficacia del Trust nell'ordinamento*.

¹⁶⁴ S. LEUZZI, *Trusts liquidatori e disciplina concorsuale dell'insolvenza*, in ilfallimentarista.it, 2014.

7. Segue: le ricadute sugli atti di dotazione

La pronuncia della Cassazione appare anche spaventosa per un ulteriore profilo ben evidente, vale a dire: una volta che viene dichiarato il Trust non riconoscibile (*tamquam non esset*), sorge il problema di definire il destino al quale vengono assoggettati tutti gli atti di dotazione del Trust, tramite i quali è stata data consistenza patrimoniale al fondo.

Se il negozio istitutivo di Trust è precedente agli atti dispositivi compiuti dal *settlor* (insolvente) per dare spessore al fondo, qualora il primo negozio venga dichiarato *tamquam non esset* con la sentenza dichiarativa di fallimento, il secondo rimarrebbe sostanzialmente privo di causa e quindi *nullo* ai sensi dell'articolo 1418, secondo comma, c.c. Di fatto tale articolo afferma nella prima parte che il negozio, concluso in esecuzione di un altro negozio non riconoscibile, debba dichiararsi nullo.

È, a questo punto, necessario chiarire che la tesi della «non riconoscibilità del Trust istituito da impresa insolvente» adottata Cassazione è declinata in maniera diversa e, secondo alcuni¹⁶⁵, sarebbe molto più raffinata da un punto di vista ermeneutico. Invero, secondo i giudici di legittimità, la nullità dei negozi di dotazione del patrimonio separato «*non discende dal contrasto diretto, dal cosiddetto «falso contatto», con talune disposizioni della convenzione dell'Aja (articolo 15, primo comma, lett. e) bensì dall'evidente assenza di una causa negoziale, la quale può inserirsi grazie alla non riconoscibilità nel nostro ordinamento di un Trust liquidatorio negoziato e stipulato in costanza di uno stato di insolvenza*¹⁶⁶».

Così, attraverso questa interpretazione, in virtù della quale gli atti dispositivi sono nulli per mancanza di una causa negoziale, è stato possibile confermare che il curatore, per effetto dello spossessamento fallimentare che priva il fallito della disponibilità dei suoi beni, potrà materialmente procedere all'integrale apprensione di essi una volta che sia stato riconosciuto inesistente il Trust, comportando quest'ultima la nullità di tutti gli atti di dotazione.

¹⁶⁵ A. GALLARATI, *La Corte di Cassazione si pronuncia sui Trust liquidatori dell'intero patrimonio del debitore*, in Riv. Dir. Banc., dirittobancario.it, 13, 2014; A. DI LANDRO, *La destinazione patrimoniale nella gestione della crisi d'impresa: il Trust liquidatorio approda in Cassazione*, in dirittocivilecontemporaneo.com.

¹⁶⁶ S. LEUZZI, *Trusts liquidatori e disciplina concorsuale dell'insolvenza*, in ilfallimentarista.it, 2014.

Infine, per compiere una riflessione esauriente della pronuncia di legittimità si vuole dedicare il prossimo paragrafo §8 di questo Capitolo all'irrilevanza, ad avviso della Corte, della clausola di salvaguardia inserita nell'atto istitutivo.

8. L'irrilevanza della clausola di salvaguardia

Secondo la giurisprudenza di merito, i Trust, istituiti dalle società nel momento in cui versano già in uno stato di insolvenza, dovrebbero essere salvati se contemplano al proprio interno una clausola risolutiva, detta appunto «clausola di salvaguardia». Si tratterebbe di quella clausola nel negozio istitutivo, la quale prevede espressamente che, qualora intervenisse la dichiarazione di fallimento del debitore che ha istituito il Trust al momento in cui versava già nello stato di insolvenza, quest'ultimo cesserà di produrre i propri effetti senza la necessaria declaratoria di nullità degli atti di dotazione da parte dei giudici.

Sostanzialmente, quello che vuole salvare la giurisprudenza è quel Trust istituito da un imprenditore privo di intenti fraudolenti o ripugnanti per l'ordine pubblico. Infatti, la giurisprudenza negli anni passati ha avuto modo di esprimersi a favore di una clausola siffatta consentendo l'ancoraggio del Trust ad un accordo negoziale (i.e. la clausola di salvaguardia), inserito nello stesso negozio istitutivo in forza del quale verrà meno l'operatività stessa del Trust in correlazione alla pronuncia del fallimento (condizione risolutiva).

Tuttavia, come è stato illustrato (Cfr. supra Parte Terza, Capitolo I, paragrafo §5), la Corte, attribuendo all'insolvenza “una caricatura decisiva e un'incidenza travolgente¹⁶⁷”, imbocca una via differente, ritenendo la clausola assolutamente non dirimente per le sorti del Trust e affermando il principio per cui rileva solo ed esclusivamente la decozione preesistente, la quale sarebbe (da sola) in grado di conferire una certezza incontrastabile in merito al fatto che il soggetto abbia istituito un Trust solo per operare al di fuori di ogni tipo di controllo pubblicistico.

Nondimeno, la scelta della Cassazione di ritenere rilevante ai fini del riconoscimento del Trust il solo dato formale ed esteriore dell'insolvenza, presumendo l'*intentio fraudis*

¹⁶⁷ S. LEUZZI, *Trusts liquidatori e disciplina concorsuale dell'insolvenza*, in ilfallimentarista.it, 2014.

in capo all'istituente del Trust, non è esente da critiche, e, infatti, pare incorrere in una contraddizione che si approfondirà nel paragrafo successivo (Cfr. infra paragrafo §9).

9. Superamento della rilevanza dell'insolvenza e ascesa della causa in concreto

La Suprema Corte nella pronuncia del 2014 assume un orientamento non sempre univoco: talvolta rifugge da affermazioni astratte e aprioristiche accordando maggiori spazi alla valutazione della «*causa concreta*»; talvolta afferma che il Trust istituito da società insolvente debba essere dichiarato inesistente, marcando in maniera decisa l'automaticità di questo disconoscimento per il quale non è ammissibile il Trust istituito in presenza di uno stato di decozione.

Tuttavia, tale stato rappresenta un dato esteriore al contenuto stesso dell'atto istitutivo di Trust e, pertanto, non potrebbe identificarsi con la funzione economica e individuale del negozio, vale a dire la causa concreta del negozio, in quanto è privo dell'elemento soggettivo e intenzionale. La condizione di insolvenza, secondo alcuni esperti¹⁶⁸, potrebbe al massimo coincidere ad uno degli indici esteriori da cui presumere che il Trust sia diretto ad una finalità contraria all'ordinamento giuridico, in particolare quella di evitare le procedure concorsuali. Per questo, il riconoscimento o disconoscimento del Trust non può dirsi collegato al mero riscontro astratto rispettivamente della non sussistenza ovvero sussistenza dello stato di insolvenza in capo al disponente perché questo sarebbe contraddittorio sotto diversi profili.

In primo luogo, se il Trust viene istituito in un momento antecedente alla dichiarazione di fallimento diviene necessario esaminare, tramite uno scrutinio postumo, se lo stato di insolvenza sussistesse al momento della costituzione del Trust. Tale accertamento sarebbe particolarmente complicato stante l'intrinseca relatività e soggettività dell'accertamento e, altresì, l'indeterminatezza della definizione stessa di «insolvenza». Invero, questa espressione è contenuta nella legge fallimentare all'articolo 5 e sembra avere una natura meramente finanziaria, dal momento che si riferisce allo squilibrio tra i flussi finanziari in entrata e in uscita, da cui deriva l'incapacità dell'impresa di far fronte regolarmente alla totalità dei propri debiti. Per questo motivo, la legge fallimentare sembrerebbe lasciare l'ultima parola in merito alla

¹⁶⁸ I.L. NOCERA, *Trust e composizione negoziale della crisi d'impresa: causa in concreto, riconoscibilità e azione revocatoria*, in Dir. Fall, 2015, 650.

valutazione sullo stato di insolvenza agli istituti di credito poiché sono proprio questi gli operatori economici che assegneranno all'impresa il cosiddetto «deficit di cassa», dopo un'attenta valutazione sul ritiro del fido.

Quindi, normalmente, l'insolvenza diviene manifesta agli occhi di tutti i creditori quando gli istituti di credito non erogano più finanziamenti all'impresa valutando, quindi, l'imprenditore incapace di rimanere operante nel mercato e altresì privo di mezzi finanziari per conservare le linee di credito già concesse. In sostanza, un soggetto viene ritenuto insolvente quando non gode più della fiducia degli istituti di credito perché questi ultimi non gli erogano più credito, a prescindere dalle caratteristiche del patrimonio netto. È infatti probabile che un creditore sia insolvente nonostante presenti attività di valore superiore a quello delle passività perché tali voci dell'attivo sono difficilmente liquidabili ovvero i diritti di credito possono essere riscossi in un termine più dilazionato rispetto ai pagamenti richiesti a breve scadenza; viceversa, è anche probabile che un imprenditore non venga considerato insolvente sebbene il passivo sia superiore all'attivo, poiché fa ricorso al mercato del credito senza limiti ovvero a risorse personali ripianando il *deficit* patrimoniale.

Pare, dunque, doversi concludere che l'insolvenza rifugge da una definizione identificabile in termini oggettivi ed è altresì priva di uno schema fisso predefinito dal legislatore: esistono alcuni elementi dell'insolvenza che possono essere percepiti diversamente a seconda dell'osservatore chiamato a giudicarla e, altresì, vi sono alcuni elementi che non sono suscettibili di valutazione oggettiva.

Per questo, senza dubbio, l'accertamento dell'insolvenza non può essere compiuto in maniera automatica con il riscontro del mero dato contabile, e sia perché in presenza di un eventuale bilancio negativo è possibile che l'imprenditore continui a godere di credito e sia in sostanza in condizioni di pagare con mezzi normali, ed eventualmente propri, le proprie obbligazioni, configurandosi quindi verosimilmente transitoria l'eventuale crisi di liquidità in cui versa; e sia perché, all'opposto qualora l'eccedenza dell'attivo dipenda dal valore dei beni patrimoniali non agevolmente riscuotibili, gli indici di insolvenza ben potrebbero essere affermati. Resta comunque vero che l'eventuale eccedenza del passivo sull'attivo costituisce uno di quegli indici esteriori che la

Cassazione¹⁶⁹ ha ritenuto rilevanti in quanto sintomo dell'impotenza dell'imprenditore a soddisfare le proprie obbligazioni¹⁷⁰.

Oltre al dato contabile spesso di difficile valutazione, per accertare l'insolvenza è necessario attestare la «non transitorietà» degli inadempimenti, ma non la loro irreversibilità perché lo stato di insolvenza ben potrebbe essere reversibile nel caso in cui l'imprenditore recuperi la capacità di adempiere regolarmente alle proprie obbligazioni¹⁷¹.

Oltre a ciò, giova rammentare che la vera criticità sulla definizione di insolvenza deriva dallo stesso articolo 160 l. fall. che, riferendosi ai soggetti che possono presentare la domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo (tra l'altro, al pari della domanda di omologa di un accordo di ristrutturazione), prevede come presupposto lo «stato di crisi», aggiungendo all'ultimo comma dell'articolo 160 l. fall. che *“per stato di crisi si intende anche lo stato di insolvenza”*.

Di conseguenza, atteso che è pregiudiziale il riconoscimento del Trust all'interno del nostro ordinamento valutando la sua conformità nei confronti delle norme inderogabili e di ordine pubblico in materia concorsuale, la Corte non si è preoccupata di distinguere gli scenari a seconda che si tratti di «stato di crisi» ovvero di «stato di insolvenza» preesistente alla costituzione di un Trust.

Così, la Corte non approfondendo questa distinzione sottilissima tra crisi e insolvenza al momento della costituzione del Trust pare contraddittoria nella sua tesi, in virtù della quale il riconoscimento del Trust debba esclusivamente ancorarsi al dato dell'insolvenza. Di conseguenza, gli interpreti ritengono che sia più opportuno lasciar perdere al «metro» dell'insolvenza e/o della crisi del debitore essendo un dato difficilmente accertabile e, talvolta, non sempre oggettivo, per dare maggior rilevanza all'indagine effettiva circa l'articolazione degli interessi sottesi al Trust.

Quest'ultima conclusione è stata confermata dalla sentenza del Tribunale di Milano¹⁷² del 2015, quindi successiva alla pronuncia della Suprema Corte, ove è stato dichiarato

¹⁶⁹ Cassazione n. 26217, 1 dicembre 2005.

¹⁷⁰ In questa direzione, L. ROVELLI, *Il ruolo del Trust nella composizione negoziale dell'insolvenza di cui all'articolo 182 bis l. fall.*, in Fall., 2007.

¹⁷¹ G. FERRI, *Insolvenza e temporanea difficoltà*, in Riv. Dir. Comm., 1964, I, 448.

¹⁷² Tribunale Milano, 17 gennaio 2015, n.818, in Trusts e att. fid., 2015, 288.

tamquam non esset il Trust poiché non consentiva ai creditori di esercitare un controllo sul patrimonio trasferito al *trustee* e, del pari, non realizzava alcun trasferimento effettivo di beni dal momento che il *Trustee* era uno dei soci della stessa società disponente. In tale provvedimento, indipendentemente dalla condizione di insolvenza, si è avvertita l'incompatibilità tra il regolamento d'interessi perseguito dal disponente (vale a dire, la causa concreta) e le norme di ordine pubblico.

Volendo dunque concludere: diversamente dal criterio imprescindibile dell'insolvenza astratto e distante dalla effettiva intenzione del disponente, la teoria della causa concreta consentirebbe un'estensione del perimetro di liceità del Trust istituito da impresa insolvente poiché avrebbe di mira la valutazione del regolamento d'interessi, realmente perseguito, dal disponente indipendentemente dalla sua situazione finanziaria che potrebbe anche evolversi nel migliore dei modi scongiurando, talvolta, il fallimento.

In sintesi, la dottrina ritiene che se dovesse essere accolta questa nuova interpretazione, in virtù della quale sarebbe indispensabile utilizzare la «causa concreta» come discriminante per l'ammissibilità o meno del Trust, si raggiungerebbe una vera svolta giuridica apprezzabile anche da altri ordinamenti. Tuttavia, anche accettando accogliendo questa prospettiva, la dottrina negli anni ha elaborato un catalogo di elementi sia interni sia esterni al Trust che possono essere rivelatori di un Trust anti-concorsuale.

A tal proposito, si dedicherà il prossimo paragrafo §10 a questi indici sintomatici.

10. Elementi esogeni ed endogeni rivelatori del «Trust anti-concorsuale»

Si è quindi giunti ad affermare nel paragrafo §9 di questo Capitolo come il criterio dell'insolvenza stia per essere sostituito (aggiungerei giustamente) con il criterio della causa concreta, maggiormente dimostrativa della reale intenzione del disponente e, parimenti, del suo disegno in frode o meno ai creditori.

La valutazione della causa concreta rivolge prima di tutto l'attenzione all'esame del piano predisposto dal disponente, contenente l'elenco di tutte le operazioni che vengono devolute al *trustee*. Il disponente, nel prescrivere il programma del Trust nell'atto istitutivo, deve necessariamente dimostrarsi confacente e appropriato in relazione agli obiettivi che si è prefissato di raggiungere, oltre a vagliare preliminarmente che, gli interessi perseguiti tramite la costituzione del Trust devono

corrispondere a quelli ritenuti «meritevoli di tutela» e, quindi, non in contrasto con le norme imperative del nostro ordinamento.

Del resto, anche i notai che rogano l'atto giuridico, essendo richiesta come forma pubblicitaria *ab substantiam* l'atto pubblico ovvero la scrittura privata autenticata, devono sforzarsi a entrare nella mente dei creditori e valutare se gli interessi e gli obiettivi del disponente, perseguiti tramite la costituzione del Trust, possano scontrarsi con gli interessi del ceto creditorio, i quali naturalmente potrebbero essere pregiudicati dalla costituzione di tale patrimonio separato con il contestuale suo affidamento ad un soggetto diverso dal loro debitore principale.

La dottrina, grazie alle numerose pronunce giurisprudenziali, ha predisposto un catalogo di indici sia esterni che interni che possono svolgere la funzione di «spia» del concreto pericolo che l'istituto venga impiegato al solo fine di eludere artificiosamente la disciplina inderogabile della legge fallimentare.

Gli *indici esogeni* in via semplificativa sono stati identificati:

- (i). nell'entità del debito;
- (ii). nel ridotto attivo;
- (iii). negli infruttuosi tentativi di pignoramento;
- (iv). nell'immediata cancellazione della società dal registro delle imprese a seguito dell'istituzione del Trust;
- (v). nella mancata pubblicità dell'atto di costituzione del Trust, effettuato per scrittura privata e non per forma pubblica;
- (vi). nella circostanza che il *trustee* si limiti a mantenere occultato il patrimonio del disponente ai suoi creditori;
- (vii). nel mancato deposito del «libro degli eventi» del Trust e del rendiconto;
- (viii). nella mancata informazione ai creditori sull'attuazione del programma negoziale;
- (ix). nel mancato versamento di alcun beneficio a favore dei creditori e
- (x). nel mancato compimento di qualsiasi attività di liquidazione da parte del *Trustee*.

Invece, gli indici endogeni vengono individuati:

- (i). nella clausola che consente la modificazione *ad nutum* dell'atto istitutivo di Trust da parte del disponente, con la conseguente variazione delle finalità originarie e la rideterminazione dell'assetto dei beni in Trust;

- (ii). nella mancata designazione di un *Trustee* con i requisiti di professionalità e indipendenza;
- (iii). nella designazione dello stesso disponente a beneficiario del Trust o a guardiano;
- (iv). nella previsione di guardiani del Trust coincidenti con i soggetti riconducibili alla compagine societaria della disponente società;
- (v). nell'effettiva assenza in capo al guardiano di prerogative di esercizio concreto di controllo sull'operato del *Trustee*;
- (vi). nella sussistenza di vincoli di parentela tra il *Trustee* e il disponente e
- (vii). nella pretermissione degli interessi di alcuni beneficiari¹⁷³.

Quindi, la presenza di questi indici è sintomatica del concreto pericolo che il Trust non sia meritevole di tutela e, viceversa, la loro assenza potrà dare maggiori garanzie al ceto creditori in merito alle loro possibilità di soddisfazione sui beni conferiti in Trust e successivamente liquidati. Tuttavia, è bene precisare che si tratta pur sempre di «indici» relativi, soggetti a essere demoliti con le prove fornite dal disponente stesso. Si vuole concludere l'analisi di questi indici sintomatici dando ai lettori un'interpretazione personale di questi ultimi. In particolare, a mio modo di vedere, i profili che presentano maggiori criticità sono quelli della «assoluta mancanza di pubblicità dell'atto istitutivo» e quello dell'«assenza di un controllo da parte di un organo neutrale», il quale è sempre presente sia nel concordato preventivo che negli accordi di ristrutturazione del debito (mentre nel piano attestato vi è semplicemente un controllo preventivo da parte del professionista indipendente).

La prima criticità è evidente poiché, se i creditori non vengono a conoscenza dell'atto istitutivo non potrebbero stimolare gli organi fallimentari ad un'attività di controllo e intervento pervasivo in sede di rogito dell'atto istitutivo. Inoltre, è fondamentale che i creditori sappiano, per poter poi agire con eventuali azioni revocatorie, quali siano i beni che escono dal patrimonio del debitore insolvente.

Nondimeno, la seconda pericolosità risulta essere strettamente connessa alla prima: se i creditori sono posti nella condizione di valutare l'atto istitutivo in quanto ne

¹⁷³ L. ROVELLI, *Il ruolo del Trust nella composizione negoziale dell'insolvenza di cui all'articolo 182 bis l. fall.*, in Fall., 2007.

vengono a conoscenza con le forme pubblicitarie, avrebbero la possibilità di adire l'autorità pubblica per obbligare il disponente a individuare dei soggetti *guardiani*, preposti al controllo giorno per giorno dell'amministrazione e della gestione dei beni e dei diritti conferiti nel fondo. Invero, senza il controllo regolare di un organo neutrale, i creditori, anche se beneficiari ben individuati dal disponente (insolvente), rimarrebbero comunque all'oscuro di alcune operazioni compiute privatamente dal *trustee* elusive del dettato e delle istruzioni (non vincolanti, i famosi «wishes»¹⁷⁴) del disponente.

Quindi, oltre all'*intentio* del disponente rinvenibile nel regolamento d'interessi (vale a dire la causa concreta dell'atto istitutivo) è fondamentale condurre una valutazione non solo delle caratteristiche soggettive del *trustee* (ovvero se questi abbia legami personali e/o economici con il disponente) ma è di premura dei creditori affiancare alla figura del *trustee* un soggetto neutrale, possibilmente un organo fallimentare, per tutta la durata del Trust.

¹⁷⁴ Si rinvia alla trattazione dei «wishes» nella Parte I di questo scritto.

CAPITOLO II

TRUST DOPO LA DICHIARAZIONE DI FALLIMENTO

1. La chiusura anticipata del fallimento

Le recenti pronunce giurisprudenziali¹⁷⁵ mostrano un ulteriore e diverso impiego del Trust, questa volta, nello stadio più avanzato della procedura fallimentare: vale a dire, quando il Tribunale fallimentare, dopo aver accertato lo stato di insolvenza irreversibile dell'imprenditore, ha provveduto a dichiararne il fallimento.

In queste occasioni, i giudici hanno rilevato che la costituzione di un fondo Trust, dopo la dichiarazione fallimentare, possa costituire un «*utilissimo*»¹⁷⁶ strumento a cui possono ricorrere gli stessi organi del fallimento, in particolare il curatore fallimentare, per anticipare la stessa chiusura della procedura fallimentare.

In tale contesto, ci sono state diverse pronunce favorevoli a tale utilizzo che, seppure con motivazioni sintetiche, hanno declinato i possibili vantaggi offerti dal Trust: ad esempio, i giudici romani hanno constatato semplicemente che *“per la particolare convenienza dell'operazione”*¹⁷⁷, la costituzione di un Trust, il cui scopo risieda nel recuperare i crediti di imposta maturati nel corso della procedura ma esigibili solo dopo la chiusura del fallimento, possa essere autorizzata senza censure poiché questa liquidazione da parte del *trustee* può essere percepita come uno strumento parallelo e non ripugnante nei confronti dell'ordinamento italiano, non essendo il Trust costituito al fine unico ed esclusivo di derogare le norme pubbliciste in materia fallimentare.

Così anche i giudici piemontesi¹⁷⁸ hanno ritenuto che possa essere autorizzato *“il curatore fallimentare a conferire le residue attività in un costituendo Trust...tenuto conto dell'assenza di pregiudizio per i creditori insinuati (designati quali beneficiari nell'atto costitutivo del Trust), degli obblighi gravanti sul trustee, dei poteri di controllo*

¹⁷⁵ In particolare: Tribunale Roma, 12 marzo 2003; Tribunale Roma, 3 aprile 2003; Tribunale Roma, 11 marzo 2004; Tribunale Sulmona, 21 aprile 2004; Tribunale Saluzzo, 9 novembre 2006; Tribunale Prato, 12 luglio 2006 e Tribunale Roma, 11 marzo 2009.

¹⁷⁶ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

¹⁷⁷ Tribunale Roma, 3 aprile 2003, in *Fall*, 2004, 101.

¹⁷⁸ Tribunale Saluzzo, 9 novembre 2006, in *Giur. Comm.*, 2008, 206.

del guardiano del Trust, individuato nella persona del curatore fallimentare, dei caratteri generali dell'istituto e dei vantaggi fiscali". Anche in quest'ultima pronuncia, i giudici si sono limitati a analizzare la finalità meramente liquidatoria del Trust e le garanzie offerte ai creditori grazie alla struttura «quadrilaterale» (essendo espressamente previsto un guardiano coincidente con la figura del curatore fallimentare) giungendo, infine, a concludere che, grazie alla presenza di un *protector*, alla preventiva individuazione dei beneficiari, agli obblighi del *trustee* definiti in maniera meticolosa nell'atto istitutivo, si possa tranquillamente ammettere un utilizzo del Trust in questo scenario.

1.1 I casi più rilevanti di costituzione di un Trust ad opera del curatore

I Trust, costituiti dal curatore dopo la dichiarazione fallimentare, si prefiggono come scopo principale l'agevolazione della riscossione di crediti di imposta, maturati nel corso del fallimento ma esigibili soltanto dopo la sua chiusura, e la regolamentazione delle somme ricavate da trionfanti azioni revocatorie, le attese delle quali avrebbe procrastinato la chiusura del fallimento ovvero il recupero di crediti difficilmente realizzabili o di crediti vantati nei confronti dell'erario.

In particolare, nel primo caso sottoposto al giudice fallimentare del Tribunale di Roma¹⁷⁹, la procedura vantava crediti di natura fiscale derivanti dall'IVA versata in eccedenza, crediti per il compenso del curatore e dei professionisti della procedura ovvero crediti per ritenute su interessi attivi. Tuttavia, tutti questi crediti sarebbero maturati soltanto successivamente alla chiusura del fallimento.

Prima dell'avvento del Trust nell'ordinamento italiano, il curatore, a fronte della cessione di tali crediti ad istituti specializzati nella riscossione tributaria, otteneva come controprestazione soltanto una percentuale estremamente modesta (intorno al 20 per cento¹⁸⁰); nel caso romano il curatore intraprese per la prima volta la via, ancora non sperimentata, di istituire un Trust nominando quali *trustee* due professionisti (un avvocato e un dottore commercialista) con il compito di procedere alla riscossione dei

¹⁷⁹ Tribunale Roma, 12 marzo 2003.

¹⁸⁰ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

crediti fiscali e alla ripartizione del ricavato in conformità al piano redatto dal curatore, cui venne riservato comunque il ruolo di guardiano.

Nel caso del Tribunale di Prato¹⁸¹ la curatela aveva ottenuto una sentenza di primo grado a seguito della quale un istituto di credito, convenuto in revocatoria, era stato condannato a restituire alla procedura fallimentare una rilevante somma di danaro. L'istituto in questione, intendendo impugnare la pronuncia già esecutiva del giudice che lo condannava al versamento alla curatela di quanto era stato dedotto come oggetto di revocatoria, offriva come garanzia, fino all'esito del giudizio di appello, la costituzione di un Trust con il contestuale conferimento delle somme provvisoriamente revocate dopo il giudizio di primo grado. A questo punto, il curatore, vedendo positivamente l'intento non fraudolento dell'istituto di credito, aderì alla sua proposta presentando istanza al Tribunale che venne accolta il 12 luglio 2006.

Invero, il curatore si trovò, anche in questo caso, a non dover rifiutare la proposta dell'istituto di credito evitando, in questo modo, di dilatare ingiustificatamente i tempi per la chiusura della procedura che, altrimenti, sarebbe dovuta rimanere aperta soltanto per attendere l'esito del giudizio di appello. In questo modo, il curatore ha costituito il fondo Trust nel quale la banca si impegnava a trasferire contestualmente la somma accertata con la sentenza di primo grado provvisoriamente esecutiva, prevedendo tre specifiche condizioni per garantire che questo Trust non fosse in frode ai creditori concorsuali.

La prima disposizione imponeva che i compiti del *trustee* venissero svolti dal curatore fallimentare, schivando in questo modo la possibilità che fosse la banca a gestire e amministrare le somme ivi conferite; la seconda garanzia era costituita dal periodo temporale di validità del Trust che non poteva sorpassare la pubblicazione della sentenza di secondo grado; infine, la terza disposizione prevedeva la previa rinuncia della banca ad un eventuale ricorso in Cassazione. Nell'atto istitutivo veniva predisposto che le somme vincolate in Trust venissero definitivamente versate alla curatela dopo la pubblicazione della sentenza di appello nella misura stabilita dalla stessa, ovvero alla banca qualora la sentenza avesse accertato un'eccedenza preventivamente offerta nel Trust dallo stesso istituto di credito.

¹⁸¹ Tribunale Prato, 12 luglio 2006.

Da ultimo, nel caso giudicato dal Tribunale di Saluzzo¹⁸² la procedura fallimentare aveva completato la liquidazione dell'attivo e la sua ripartizione nei confronti dei creditori concorsuali. Tuttavia, il fallimento non poteva procedere alla chiusura della procedura poiché residuavano ancora alcuni crediti, da riscuotere, vantati e accertati in altre insinuazioni che interessavano le procedure fallimentari di imprese altrettanto decotte e fallite. Inoltre, il curatore si trovava ancora impegnato nell'accertamento di ulteriori e diversi crediti incerti, per la presenza di specifiche eccezioni formulate dai debitori, per i quali era in corso l'attività di recupero. Così, il curatore decise di rapportare tempestivamente al giudice la situazione, avvertendo anche che una prosecuzione del fallimento sarebbe diventata antieconomica per i creditori posto che la liquidazione e ripartizione di una consistente parte del patrimonio del fallito imprenditore era già da tempo completata. Questa constatazione del curatore, riprodotta nell'apparato motivazionale della pronuncia del Tribunale, ha avuto come conseguenza che il giudice delegato (direttamente) proponesse e autorizzasse la costituzione di un Trust cui trasferire i crediti fiscali e quelli in contenzioso per le altre procedure fallimentari ove il curatore si era insinuato al passivo ma il suo credito non era stato definitivamente accertato.

Possiamo quindi concludere che in tutti i casi sopra citati, il curatore fallimentare (ad eccezione dell'ultimo caso dove l'iniziativa è partita dall'organo giurisdizionale) si è trovato di fronte al bivio: da una parte, se occuparsi personalmente dell'intera liquidazione dei beni dell'imprenditore fallito e attendere l'esaurimento della liquidazione e della ripartizione finale, per dichiarare conclusa la procedura fallimentare; dall'altra, se conferire alcuni beni dell'impresa decotta e già dichiarata fallita in Trust per consentire di chiudere *anticipatamente* la procedura e devolvere ad un terzo soggetto (quale è il *trustee*) il compito di riscuotere i crediti fiscali del fallimento, esigibili solo in un momento successivo alla chiusura del fallimento ovvero di distribuire le eventuali somme ottenibili dopo il verosimile esito vittorioso del processo, volto a revocare gli atti colpiti da revocatoria o ad accertare crediti in altre procedure.

¹⁸² Tribunale Saluzzo, 9 novembre 2006.

2. La tesi contro la sua ammissibilità

Nonostante dette pronunce favorevoli, occorre rilevare che l'utilizzo del Trust non è rimasto immune da critiche dottrinali.

Prima di qualsiasi osservazione dottrinale, è bene precisare che, se gli interpreti dovessero attenersi alla lettera della legge e, quindi, al principio *ubi lex voluit dixit*, il curatore non potrebbe chiudere il fallimento ai sensi dell'articolo 118, primo comma, n. 3 l. fall. a meno che non si sia conclusa in maniera definitiva e completa la ripartizione finale dell'attivo poiché, la persistenza di crediti o altre attività fallimentari, non ancora esigibili e distribuibili ai creditori, impedirebbe la chiusura della procedura.

La ripartizione finale non consiste nella semplice redazione da parte del curatore di un progetto che «resta sulla carta» ma nell'effettivo e concreto pagamento dei creditori, anche mediante assegnazione di crediti o beni dell'impresa ai sensi dell'articolo 115 l. fall. Questo principio per cui il curatore può procedere alla chiusura del fallimento solo dopo la ripartizione finale, ovvero totale, dell'attivo viene confermata anche dall'articolo successivo (art. 116 l. fall.), dove è previsto che il curatore debba presentare il «rendiconto finale di ripartizione» dopo aver portato a termine tutte le attività previste nel progetto e quindi dopo che si sia conclusa completamente la liquidazione finale dell'attivo¹⁸³.

Questa tesi viene suffragata anche dalle valutazioni del professor Francesco Fimmanò¹⁸⁴, il quale ritiene fondamentale dare prevalenza all'intenzione del legislatore rispetto alle esigenze concrete che possono prospettarsi al curatore e, per tale motivo, ritiene doveroso escludere l'ammissibilità di un Trust istituito dopo la chiusura del fallimento o di altri sistemi di cartolarizzazione in sede di ripartizione finale dell'attivo al fine di ottenere una chiusura anticipata perché, se il legislatore avesse effettivamente voluto questa soluzione, l'avrebbe espressamente prevista all'interno della normativa fallimentare e non avrebbe contemplato altri istituti quali: la cessione dei crediti futuri anche di natura fiscale ai sensi dell'articolo 106, primo comma, l. fall., la stipulazione di contratti di mandato per la relativa riscossione ai sensi dell'articolo 106, terzo comma, l. fall. e, soprattutto, la possibilità di liquidazione mediante conferimento in società ai sensi dell'articolo 106, ottavo comma, l. fall.

¹⁸³ E. STASI, *Sui crediti tributari formati nella procedura fallimentare*, in Fall., 2005, 473.

¹⁸⁴ Professore Ordinario di Diritto Commerciale presso l'Università degli Studi del Molise.

Quest'ultimo articolo, in particolare, consente al curatore di costituire una nuova società (detta, appunto, *Newco*) in cui conferire l'azienda, alcuni rami della stessa ovvero solo alcuni rapporti o beni aggregati. Tale ipotesi può essere considerata dal curatore sia nel caso in cui intenda «separare» alcuni rami aziendali dall'intero patrimonio iniziale del fallito in modo da costituire una nuova società che verrà conservata e rimarrà inalterata per una futura vendita, dalla quale sarà possibile ottenere una somma sufficiente per soddisfare una grande porzione di creditori sociali; sia nel caso in cui il curatore, tramite questa nuova società, il curatore voglia costituire uno strumento funzionale all'esercizio concreto di attività economica diretta da amministratori che rappresentino una promanazione in linea diretta del curatore e rispondano direttamente a questi al fine di ottenere una più proficua realizzazione¹⁸⁵. Inoltre, l'operazione contemplata dalle pronunce, sopra citate, comporterebbe un'operazione assolutamente ammissibile in astratto ma indirizzata alla progressiva vanificazione e, quindi eliminazione, della procedura concorsuale. Infatti, se la liquidazione e la conseguente ripartizione di una porzione dell'attivo del patrimonio fallito venissero devolute ad un soggetto diverso rispetto al curatore, non sarebbero più regolamentate dalla legge fallimentare (che prevede anche la supervisione sull'operato del curatore da parte del Tribunale Fallimentare), ma esclusivamente dal regolamento del Trust¹⁸⁶ senza alcuna possibilità di sindacato o controllo delle istruzioni ivi inserite essendo un atto privato tra curatore e *trustee*. Anche altri autori¹⁸⁷ trovano particolarmente opinabile la costituzione di un Trust da parte del curatore perché se dovessero successivamente sorgere delle liti in merito alla liquidazione e ripartizione dei beni conferiti nel fondo Trust e distribuiti dal *trustee*, quest'ultimo, posto che il curatore sia già uscito di scena dichiarando la chiusura della procedura, si troverebbe a fronteggiare eventuali contenziosi sorti con i creditori

¹⁸⁵ Peraltro, il legislatore per una «più proficua realizzazione» nel contesto della liquidazione contempla anche delle ipotesi simili alla soluzione prospettata dall'articolo 106, ottavo comma, l. fall., ovvero sia l'affitto dell'azienda del debitore fallito ovvero l'esercizio provvisorio.

¹⁸⁶ F. FIMMANÒ, *Il Trust a garanzia del concordato preventivo*, in Banca borsa tit. cred., 2010, 76.

¹⁸⁷ P.F. CENSONI, *Chiusura del fallimento e attività residue degli organi fallimentari; la sorte post fallimentare dei crediti d'imposta*, in Fall., 2004, 1301 e P.G. DEMARCHI, *Il Trust post fallimentare e l'apparente chiusura del fallimento*, in Giur. merito, 2008, 3, 741.

beneficiari di suddetto fondo. Non si potrebbe nemmeno invocare l'ultrattività degli organi fallimentari, non essendo un principio di rango generale; nemmeno, si potrebbe invocare il principio di delega di singole operazioni a terzi (come ad esempio nei casi dell'articolo 104-*ter* l fall e dell'articolo 106, ultimo comma, l. fall.) essendo limitate a situazioni endo-procedimentali espressamente disciplinate dalla legge.

Quindi, le principali censure al Trust, istituito dal curatore dopo la dichiarazione di fallimento, consistono *in primis* nello «svuotamento di significato» della procedura concorsuale poiché la gestione concreta delle operazioni di liquidazione e distribuzione del ricavato sarebbero dettate dal regolamento del Trust non soggetto ad alcun controllo pubblico e, *in secundis*, nel caso di costituzione di un Trust, nei termini di cui sopra, al *trustee* verrebbe parimenti trasferita la legittimazione processuale per esercitare tutte le azioni a protezione del fondo e permettere delle transazioni tra i beneficiari del fondo Trust, ovvero i creditori concorsuali.

Per tutti questi motivi, il Trust eventualmente istituito dovrebbe essere dichiarato inammissibile, considerando anche la situazione scomoda in cui versano i creditori concorsuali (beneficiari) che non hanno effettivi strumenti di reazione nei confronti del comportamento conservativo del *trustee*, indirizzato talvolta a procrastinare l'attività di liquidazione del patrimonio in Trust.

Infine, secondo la dottrina contraria all'ammissibilità di siffatto Trust, la norma più efficace per ottenere, a seguito della costituzione di un Trust siffatto, la declaratoria di nullità, consiste nell'articolo 15 della Convenzione dell'Aja. Di fatto tale articolo non consente l'impiego del modello anglo-americano, apparentemente lecito, per aggirare le norme imperative di legge che regolano le procedure concorsuali, sostituendole, quindi, con una regolamentazione più privatistica e, in particolare, priva dei controlli tipici degli organi giudiziari della procedura.

3. La tesi a favore della sua ammissibilità

La tesi negativa all'ammissibilità di un Trust istituito dal curatore per chiudere anticipatamente il fallimento è stata condivisa inizialmente dalla dottrina maggioritaria che vedeva questa liquidazione quale «parallela» e allo stesso tempo elusiva delle norme previste dalla legge fallimentare vigente. Tuttavia, tale dottrina condivideva la tesi contraria a un Trust siffatto perché era strettamente ancorata alla prospettiva della legge fallimentare anteriore all'entrata in vigore del decreto legislativo del 12 settembre 2007 che contemplava, come unica procedura di liquidazione, quella concorsuale,

ovvero di massa, e considerava queste norme assolutamente inderogabili. Gli interpreti, inoltre, vedevano di dubbia operatività il Trust istituito per una chiusura anticipata poiché il fondo Trust rimaneva (e rimane) valido esplicando i propri effetti segregativi anche oltre¹⁸⁸ i termini naturali della procedura.

Tuttavia, come è stato più volte rammentato, nell'ottica delle più recenti riforme fallimentari e delle procedure concorsuali minori, è crollato il “*dogma dell'indisponibilità dell'insolvenza*”¹⁸⁹ dovuto al carattere fortemente pubblicistico dell'impianto originario della legge fallimentare¹⁹⁰. Proprio con la riforma del 2007, l'articolo 106 l. fall. ha conferito la facoltà per il curatore di cedere i crediti, anche di natura fiscale ovvero di futura realizzazione, sebbene oggetto di contestazioni, e altresì di stipulare contratti di mandato per la riscossione di suddetti crediti.

In questa rinnovata prospettiva fallimentare, ben si inserisce la soluzione del Trust per l'efficace chiusura della procedura: di fatto, l'esperienza giurisprudenziale ha messo in evidenza in diverse occasioni che l'articolo 106 l. fall. si è dimostrato di «*poca convenienza economica*»¹⁹¹ e di non regolare utilizzo da parte del fallimento poiché le cessioni, il più delle volte, garantiscono percentuali piuttosto irrisorie provocando una soddisfazione piuttosto bassa e meno favorevole per la platea dei creditori.

Così, questa inadeguatezza normativa potrebbe essere rimediata tramite la costituzione, nella fase conclusiva della procedura fallimentare, di un Trust da parte del curatore fallimentare (disponente del patrimonio immediatamente e totalmente «spossessato», ai sensi dell'articolo 42 l. fall., all'imprenditore fallito al momento della dichiarazione di fallimento) nei confronti di un terzo (*trustee*) al quale venga conferito l'incarico di liquidare alcuni beni di lunga e difficile riscossione con l'individuazione precisa dei futuri beneficiari (i creditori sociali), nell'ottica di anticipare la chiusura della procedura.

Tuttavia, anche successivamente all'introduzione dell'art. 106 l. fall. si sono nuovamente presentate le critiche di coloro che, già prima della riforma della legge fallimentare, non avevano accettato il ricorso a un Trust siffatto argomentando che, in

¹⁸⁸ Veniva criticata l'ultrattività del Trust rispetto alla procedura fallimentare.

¹⁸⁹ A. GALLARATI, *Trust liquidatorio di società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 3, 2015, 621.

¹⁹⁰ C. CAVALLINI, *L'impresa, la crisi, il giudice*, in *Riv. Soc.*, 2012, 760.

¹⁹¹ M. PANERI e M. SOGLIANO, *Il Trust nell'impresa in crisi*, Milano, 2013.

questo modo, si violerebbe il principio tassativo nel sistema delle procedure concorsuali in virtù del quale l'attività di liquidazione e di distribuzione ai creditori sarebbe *inderogabilmente* riservata al curatore.

A questa prima obiezione, la dottrina ha proposto una riflessione piuttosto sottile e raffinata alla luce della quale viene affermato quanto sia incontrastabilmente vero che l'istituzione del Trust, in questa fase, comporterebbe una liquidazione parallela a quella del curatore con la necessaria previsione di una «*regolamentazione extra-concorsuale della fase liquidativa e di riparto del patrimonio del fallito (o parte di esso)*»¹⁹².

Inoltre, anche in questo scenario non vengono derogate le norme che affidano l'accertamento del passivo del patrimonio fallimentare al curatore ma semplicemente viene devoluta una parte della liquidazione, che potrebbe costare molto in termini temporali, a un *trustee* scelto dallo stesso curatore e la cui adeguatezza è stata preventivamente valutata da parte del giudice delegato. Di fatto, un Trust siffatto, ritenuto dalla stessa giurisprudenza, citata sopra, perfettamente lecito, dovrebbe essere accolto dalla totalità dei giuristi proprio perché non viene trasferito a un terzo alcun potere in merito all'accertamento dei crediti e all'individuazione dei rispettivi creditori concorsuali (passaggi assolutamente inevitabili e obbligatori); al contrario, si consente una chiusura anticipata, affidando al *trustee* solo ed esclusivamente l'attività di liquidazione di una parte di beni e della loro successiva distribuzione ai creditori, precedentemente individuati dal curatore in sede di accertamento del passivo del fallito.

Secondo l'opinione del Professor Cesare Cavallini, un Trust così istituito sarebbe ammissibile dal momento che la liquidazione, ad opera del *trustee*, realizzerebbe una vera e propria «*fictio iuris*», garantendo dei benefici concreti ed immediati ai creditori conseguibili grazie all'attualizzazione della procedura alternativa, solitamente inclusiva di beni di difficile realizzo ovvero quelli che necessitano accertamenti più impegnativi da parte del curatore nell'ordinaria procedura e, di conseguenza, costituiscono un ostacolo alla rapida soddisfazione dei creditori.

La tesi favorevole alla ammissibilità di siffatto Trust, oltre alla sopra richiamata giustificazione derivante dalla previsione dell'articolo 106 l. fall. (che offre al curatore

¹⁹² C. CAVALLINI, *Trust e procedure concorsuali*, in Riv. Soc., 6, 2011, 1093.

una forma di liquidazione parimenti «alternativa» tramite la cessione di crediti fiscali anche se contestati e la conclusione di contratti di mandato per la riscossione dei medesimi), sarebbe rafforzata anche della considerazione che l'utilizzo del Trust endo-concorsuale è oramai riconosciuto e operativo, salvo una sua fine infausta causata dal fatto che venga istituito con il «solo fine» di eludere le norme pubblicistiche della legge fallimentare.

Inoltre, la seconda critica dei negazionisti contempla l'eventualità di controversie che, se «*sorte nel corso della liquidazione e del riparto*», rimarrebbero senza alcun soggetto fallimentare in grado di «governarle», considerando il fatto che la chiusura del fallimento fa decadere tutti gli organi della procedura e «*non può certo competere al trustee definire il contenzioso oppure autorizzare azioni e transazioni*». A questa obiezione, gli autori Angelo Busani, Cristina Fanara e Ottaviano Mannella precisano ancora che il curatore prima della chiusura della procedura, dovrà obbligatoriamente redigere il piano di riparto (che verrà approvato poi dal giudice) nel quale individuerà i creditori sia soggettivamente sia quantitativamente; di fatto, è lo stesso piano di riparto ad indicare la percentuale da riconoscersi a ciascun creditore in funzione dell'importo del rispettivo credito vantato. Di conseguenza, al *trustee* verrebbe lasciata una semplice attività di riscossione di crediti, già determinati nella loro natura e nel loro ammontare, cui segue il versamento di somme a creditori già individuati nel piano di riparto sopra citato. Non sorgerebbe quindi l'ipotesi contemplata dalla tesi contraria di «contenziosi» ovvero «autorizzazioni per azioni e transazioni».

Le critiche della tesi contraria non si arrestano alle censure sopra esposte ma contemplano un'ulteriore difficoltà di siffatto Trust derivante dalla circostanza che, se anche venisse dichiarata chiusa la procedura contrariamente a quanto dispone l'articolo 118 l. fall. (perché la ripartizione finale dell'attivo non si è ancora conclusa), mancherebbero i soggetti deputati a valutare le istanze tardive o l'esito dei giudizi di accertamento (qualora si presentino dei nuovi creditori non insinuati ma aventi la possibilità di presentare domanda tardiva o di creditori il cui credito sia ancora in fase di accertamento perché contestato dal curatore ovvero da altri creditori concorsuali). Ancora una volta, la tesi favorevole declina questa critica ritenendo che non sorgerebbe alcun problema posto che né i creditori insinuati, né i titolari di crediti soggetti ad un giudizio di opposizione allo stato passivo avrebbero, anche nella fase «ordinaria» di liquidazione e ripartizione finale, il diritto a soddisfarsi sulla riscossione

di crediti sorti in pendenza della procedura qualora, al momento dell'effettivo riparto, i loro crediti non fossero stati ancora ammessi.

Questa decisione viene pilotata principalmente dall'articolo 101 l. fall. che prevede che i creditori tardivi¹⁹³ *“concorrono soltanto alle ripartizioni posteriori alla loro ammissione in proporzione del rispettivo credito”*. Sotto questa diversa luce, è lampante *«che la costituzione del Trust ed il relativo trasferimento ad un trustee dei crediti fiscali o di quelli nascenti da azioni revocatorie non pregiudicano affatto la loro posizione semplicemente perché, neanche in pendenza di fallimento avrebbero avuto titolo a concorrere su di essi»*¹⁹⁴.

Per la stessa argomentazione sopra esposta, la dottrina favorevole non rinviene la *ratio* per la quale l'incertezza sull'esito di un giudizio di opposizione allo stato passivo dovrebbe impedire la chiusura di un fallimento di cui fa parte integrante il conferimento in Trust di parte dell'attivo, *«visto che tale impedimento non rilevarebbe neanche allorquando l'ufficio decidesse di chiudere il fallimento tout court»*¹⁹⁵.

Inoltre, questa delucidazione proposta dalla dottrina favorevole all'ammissione di siffatto Trust si riflette anche nell'ambito della cessione di crediti fiscali, ove l'impiego dell'istituto di origine anglosassone si presenta particolarmente efficiente per bloccare eventuali riparti a favore di altri creditori.

Infatti, dopo la chiusura della procedura, l'Amministrazione finanziaria potrebbe opporre al terzo cessionario tutte le eccezioni vantate personalmente nei confronti del fallito: in particolare, l'amministrazione finanziaria potrebbe presentare l'eccezione di compensazione con i crediti dell'Amministrazione finanziaria rimasti insoddisfatti al fine arginare il rischio di subire qualsiasi riparto a favore degli altri creditori. Questa stessa eccezione non sarebbe proponibile dall'Amministrazione Finanziaria nei confronti del *trustee*, essendo quest'ultimo un soggetto terzo a tutti gli effetti.

¹⁹³ Per creditori «tardivi» si intendono quei creditori che hanno depositato la loro istanza di ammissione al passivo dopo il termine di trenta giorni prima dell'udienza fissata per la verifica del passivo e non oltre quello di dodici mesi dal deposito del decreto di esecutività dello stato passivo.

¹⁹⁴ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

¹⁹⁵ A. BUSANI, C. FANARA, O. MANNELLA, *Trust e crisi d'impresa, Risanamento e liquidazione delle imprese mediante i negozi di destinazione patrimoniale*, Milano, 2013.

Quindi, procedendo all'istituzione del Trust conferendovi pure i crediti fiscali anche dopo la chiusura della procedura, i creditori potranno beneficiare dell'intrinseco effetto segregativo che il Trust comporta, vedendo soddisfatte le proprie pretese e ricevendo il pagamento dei loro crediti nel rispetto assoluto della *par condicio creditorum* indipendentemente dalla chiusura anticipata della procedura. Per di più, al *trustee*, essendo un soggetto terzo rispetto al curatore disponente e allo stesso fallito, non potranno essergli opposte *eccezioni personali*, come quella di compensazione, esercitabili solo nei confronti del fallito ovvero del curatore che si sostituisce alla posizione del primo.

Infine, nei casi di «crediti del fallimento» sorti in occasione dell'accertamento compiuto da una sentenza favorevole alla curatela, sebbene non definitiva perché i crediti sono sottoposti ad un secondo giudizio (a seguito del quale potrà esserci un ribaltamento di vedute sulla loro esistenza o sul loro *quantum*), l'introduzione dell'ultimo comma dell'art.113 l. fall. rimedia a questa evenienza: è, infatti, previsto in sede di riparto parziale che il curatore trattenga e depositi *“nei modi stabiliti dal giudice delegato le somme ricevute dalla procedura per effetto di provvedimenti provvisoriamente esecutivi e non ancora passati in giudicato”*. In questo modo, tuttavia, sembrerebbe venir meno l'utilità del Trust in un contesto come quello esaminato dal Tribunale di Prato (in questa capitolo, paragrafo § 1.1).

In realtà, il Trust resta, anche in questo scenario, un utilissimo strumento equilibratore di due opposte esigenze perché consentirebbe agli organi fallimentari da una parte di garantire una «ragionevole durata delle procedure» e dall'altra parte di costituire un vincolo segregativo su somme di incerto destino che potranno essere così accantonate senza la necessità che si formi il giudicato prima di chiudere la procedura «ordinaria». Si può quindi concludere che la giurisprudenza insieme alla dottrina prevalente sono d'accordo nell'ammettere questo peculiare utilizzo del Trust, in uno stadio della disciplina fallimentare già avanzata (vale a dire, dopo la dichiarazione di fallimento) anche per i benefici conseguibili in termini fiscali¹⁹⁶.

¹⁹⁶ Tale tema sarà oggetto di approfondimento nella Parte IV di questo studio.

PARTE QUARTA

PROFILI FISCALI

CAPITOLO I

LA TASSAZIONE DEL TRUST

1. Premessa

L'istituto del Trust non appare ancora definito a livello normativo e, soprattutto, fiscale. Il comportamento tenuto dagli uffici dell'Agenzia delle Entrate, seguendo le disposizioni contenute nelle circolari n. 48/E/2007 E n. 3/E/2008, è stato quello di ritenere applicabile l'imposta sulle successioni e donazioni in misura proporzionale con l'aliquota dell'8 per cento.

Nonostante il legislatore italiano non abbia ancora emanato una legge regolativa per il Trust, dopo oltre vent'anni dall'adesione dell'Italia alla Convenzione dell'Aja, alla giurisprudenza si deve il merito di aver progressivamente metabolizzato il negozio giuridico di *Common Law* dipanando l'alone di sospetto che per anni ha aleggiato intorno ad esso. Invero, i capitoli precedenti di questo studio hanno dimostrato come le caratteristiche giuridiche del Trust risultano perfettamente coerenti e compatibili con i principi ispiratori della legge fallimentare, tra cui: la *par condicio creditorum*; la tutela del valore dei beni dell'imprenditore; l'effetto segregativo che determina la separazione dei beni ivi conferiti nei confronti sia del patrimonio del disponente, sia di quello del *trustee*, con la conseguenza che i medesimi beni non potranno essere oggetto di azioni esecutive e/o cautelari (il cosiddetto, l'*automatic stay*) tanto da parte dei creditori particolari del disponente, una volta decorso il termine annuale previsto dal nuovo articolo 2929-bis c.c., quanto da quelli del *trustee*; la possibilità di reperire «nuova finanza» (Cfr. supra Parte Seconda, Capitolo II) da parte di terzi soggetti i cui beni e diritti verrebbero maggiormente garantiti grazie alla destinazione impressa su di essi tramite il vincolo di destinazione; ed infine, la più efficiente gestione dei processi di vendita dei beni essendo questi ultimi affidati ad un soggetto (*trustee*) indipendente e esperto nella liquidazione dei beni e/o diritti.

Quindi, si vuole concludere lo studio dei vantaggi conseguibili con il Trust fallimentare considerando anche il suo trattamento fiscale, caratterizzato da un intenso susseguirsi di innovazioni legislative e di divergenti orientamenti della Pubblica Amministrazione

(*rectius*, l'Agenzia delle entrate) che ha riconosciuto il Trust in sede tributaria, sebbene con esiti non incoraggianti.

2. Fiscalità indiretta: Circolari n. 48/E/2007 e n.3/E/2008

Si può fin da subito rammentare che le imposte indirette colpiscono gli atti e i fatti che dimostrano *indirettamente* la disponibilità, in capo ad un soggetto, di un reddito ovvero di un patrimonio. Invero, tali tributi hanno come presupposto impositivo l'utilizzazione della ricchezza in occasione degli scambi, dei consumi o degli affari, dalla quale è possibile desumere la capacità contributiva dei soggetti che li pongono in essere.

Nell'ambito del Trust si possono individuare i seguenti presupposti impositivi rilevanti ai fini delle imposte indirette: (i) l'atto istitutivo, (ii) l'atto dispositivo, (iii) le eventuali operazioni compiute dal *trustee* e (iv) il trasferimento dei beni ai beneficiari.

In primo luogo, con la circolare n. 48/E/2007 l'Agenzia delle Entrate ha sancito che *"l'atto istitutivo con il quale il disponente esprime la volontà di costituire un Trust, se redatto con atto pubblico ovvero con scrittura privata autenticata, sarà assoggettato all'imposta di registro in misura fissa"* ai sensi dell'articolo 11 della Tariffa, parte prima, del decreto del Presidente della Repubblica del 26 aprile 1986, n. 131¹⁹⁷. Pertanto, l'atto istitutivo di Trust sarà soggetto all'imposta di registro solo nel caso in cui sia istituito volontariamente e sia comprovato per iscritto per mezzo di scrittura privata autenticata o per atto pubblico.

Tale imposta indiretta presenta due particolarità: la prima consiste nel fatto che colpisce la capacità contributiva del soggetto passivo che pone in essere il negozio giuridico, sebbene privo di contenuto patrimoniale, tuttavia idoneo a manifestare la sua capacità economica; la seconda unicità emerge dalla sua natura eterogenea potendosi raffigurare alternativamente come una *tassa* (quando si applica in misura fissa, attualmente nell'ammontare di 200€) ovvero come un'*imposta* quando il suo valore è determinato in maniera proporzionale al valore dell'atto istitutivo a cui si addebita.

In secondo luogo, l'Agenzia delle Entrate si è occupata anche della tassazione che colpisce, questa volta, l'atto dispositivo posto in essere in un momento successivo a quello istitutivo di Trust e che comporta il conferimento di beni del *settlor* nel fondo

¹⁹⁷ Testo unico delle disposizioni concernenti l'imposta di registro TUR.

Trust, vincolandoli al fine per cui lo stesso è stato costituito (*purpose*) ovvero perché vengano gestiti in favore di determinati soggetti (*beneficiaries*). Invero, con tale atto dispositivo il *settlor* costituisce un patrimonio dotato di una propria autonomia giuridica rispetto a quelli sia del disponente (*settlor*) che del gestore (*trustee*). Per tale singolare effetto, il Trust dovrebbe essere assoggettato all'imposta sulle successioni e donazioni (quale diretta conseguenza della segregazione dei beni che esso produce, sia rispetto al patrimonio del disponente sia rispetto a quello dell'intestatario finale dei beni) che, ai sensi dell'articolo 2, commi 47 e 49 del decreto legge n. 262 del 2006, si applica anche alla costituzione di vincoli di destinazione.

Tra l'altro, l'amministrazione finanziaria si premura di precisare che tale imposta si applica a qualsiasi Trust, includendovi anche quello autodichiarato, in cui vi è una coincidenza tra *settlor* e *trustee*. Quindi, nel caso di Trust autodichiarato l'atto attributivo dei beni in Trust genera una mera segmentazione dei beni all'interno del patrimonio del *settlor* che sopporta l'imposta sulle successioni e donazioni, nonostante l'assenza di concreti effetti traslativi.

Inoltre, viene precisato nelle circolari del 2007 e del 2008 che il soggetto passivo dell'imposta sulle successioni e donazioni è il Trust in quanto immediato destinatario dei beni oggetto della disposizione segregativa e, per tale ricostruzione, la devoluzione ai beneficiari dei beni vincolati in Trust non realizza un presupposto impositivo ulteriore ai fini dell'imposta sulle successioni e donazioni.

Per di più, qualora gli atti dispositivi comportino il trasferimento di beni immobili ovvero diritti reali immobiliari, all'imposta sulle successioni e donazioni dell'atto dispositivo si aggiungono le imposte ipotecaria e catastale.

Infine, per quanto concerne gli ultimi due atti caratteristici dello schema operativo del Trust (vale a dire *(iii)* gli atti compiuti dal gestore del fondo e *(iv)* gli atti di trasferimento dei beni ai beneficiari), le imposte indirette si determinano in maniera più semplice: *(iii)* gli atti compiuti dal gestore del fondo (come ad esempio, gli atti di acquisto e di vendita) durante la durata del Trust sono assoggettati ad autonoma imposizione secondo la natura e gli effetti giuridici che li caratterizzano nei singoli casi concreti; mentre, *(iv)* il trasferimento dei beni ai beneficiari, attraverso l'atto di scioglimento o cessazione del vincolo, non sarà assoggettato alla medesima imposta applicata al momento in cui si verifica l'effetto segregativo; per tale motivo, l'eventuale incremento del Trust non scontrerà l'imposta sulle successioni e donazioni al momento della devoluzione a terzi beneficiari.

3. Le divergenti opinioni della dottrina e della giurisprudenza di merito

La dottrina e la giurisprudenza di merito non sono mai state convinte dell'impostazione adottata dall'Agenzia delle Entrate per diversi motivi.

Prima di tutto, ciò che rileva per l'imposta di successione e donazione non è il solo *"trasferimento di beni e diritti"* tramite l'atto dispositivo di Trust ma *"il complesso di effetti giuridici che determinano un incremento"* stabile, misurato in moneta, di un dato patrimonio e correlato al decremento di un altro patrimonio (ovvero quello del *settlor*). Per sostenere questa tesi, la dottrina richiama l'articolo 2 del decreto legge 262/2006¹⁹⁸ che lega la determinazione dell'aliquota di imposta al grado di parentela del disponente con il beneficiario, il quale rappresenta sostanzialmente l'unico soggetto passivo dell'imposta dal momento che solo in capo a questo ultimo si realizza l'incremento patrimoniale che costituisce il presupposto impositivo del tributo.

La dottrina suffraga questa interpretazione rilevando come l'atto di trasferimento di beni dal disponente al *trustee* costituisce un mero strumento per la realizzazione dell'obiettivo finale, quindi funzionale all'attuazione dell'interesse sostanziale, vale a dire l'arricchimento dei beneficiari (vero indice di capacità contributiva che si manifesta in momento successivo all'atto di dotazione). Meditando, quindi, sullo schema procedimentale-organizzativo tipico del Trust, la dottrina afferma con rigore che non si genera alcun incremento di ricchezza in capo al *trustee* e, per questo motivo, ritiene di poter prendere una posizione contraria all'applicazione dell'imposta di registro in misura proporzionale sull'atto istitutivo e, all'applicazione dell'imposta sulle successioni e donazioni sull'atto dispositivo.

Tra l'altro, le perplessità della dottrina si intensificano ulteriormente con riferimento all'ipotesi di un Trust senza l'individuazione preventiva dei beneficiari, i quali vantano una mera aspettativa sui beni in Trust. Invero, gli esperti ritengono che si debba rinviare l'imposizione fiscale al momento in cui vengono determinati i beneficiari e si realizza concretamente l'arricchimento del loro patrimonio, presupposto indispensabile per l'applicazione delle imposte indirette.

¹⁹⁸ Si tratta del Decreto-legge relativo alle imposte sulle donazioni e successioni del 3 ottobre 2006, n. 262, *"Disposizioni urgenti in materia tributaria e finanziaria"* pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 230 del 3 ottobre 2006.

Inoltre, la dottrina si mostra davvero scettica al percorso ermeneutico proposto dall'Agenzia delle Entrate, che in un primo momento inquadra il Trust all'interno dei vincoli di destinazione con effetti traslativi e, di conseguenza, assoggettabile all'imposta sulle successioni e donazioni. Nondimeno, in un secondo momento, l'Agenzia afferma che, qualora non si realizzi un effetto traslativo ma una semplice separazione all'interno di un solo patrimonio (come nel Trust autodichiarato), si debba comunque applicare tale imposta normalmente riferita ai soli vincoli di destinazione ad effetti traslativi. Tale ragionamento ebbe seguito in una sentenza n. 73/15/2012 della Commissione Tributaria Regionale di Milano che, in relazione al Trust autodichiarato, riteneva che dovesse applicarsi l'imposta di registro in misura fissa al momento dell'istituzione del Trust, con eventuale tassazione proporzionale con imposta di successione e donazione in momento successivo, vale a dire quando si esplica l'effetto traslativo dei beni ai beneficiari.

Infine, la dottrina riteneva che l'applicazione delle imposte ipocatastali era possibile solo al momento del trasferimento finale degli immobili ai beneficiari¹⁹⁹. Si era giunti a questa conclusione poiché la capacità contributiva mancava al momento del trasferimento dei beni immobili o diritti reali immobiliari al *trustee* e poteva manifestarsi in momento successivo, vale a dire quando tali beni venivano trasferiti definitivamente ai beneficiari generando l'arricchimento del loro patrimonio, il presupposto d'imposta.

4. I primi interventi della Corte di Cassazione: le ordinanze n. 3735 e 3737 del 2015

L'intervento dei giudici di legittimità non solo non ha risolto i problemi in merito alle opinioni contrastanti in materia di tassazione del Trust ma sembra aver introdotto all'interno del nostro ordinamento *“una nuova imposta sui vincoli di destinazione, autonoma e diversa rispetto a quelle sulle successioni e donazioni”*²⁰⁰.

La Corte di Cassazione si è ispirata all'articolo 2, comma 47, del decreto legge n. 262/2006 che ha reintrodotto *“l'imposta sulle successioni e donazioni sui trasferimenti*

¹⁹⁹ Si veda a tal proposito lo Studio n. 58-2010/T (*La tassazione degli atti di destinazione e dei Trust nelle imposte indirette*) del Consiglio Nazionale del Notariato, approvato dalla Commissione studi tributari il 21 gennaio 2011.

²⁰⁰ M. VILLANI- F. ATTANASI, *Trust e imposte indirette*, in Associazione Nazionale Tributaristi Italiani, 21 gennaio 2017.

di beni e di diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione", secondo le disposizioni del decreto legislativo n. 346/1990 (previgente Testo Unico dell'imposta sulle successioni e donazioni).

Le ordinanze della Corte Suprema numeri 3735 e 3737 del 24 febbraio 2015 hanno affermato che con l'articolo 2, comma 47 del decreto legge 262/2006 affiora l'intenzione del legislatore di affiancare all'imposta sulle successioni e donazioni, una nuova fattispecie impositiva sulla costituzione di vincoli di destinazione. Questa nuova imposta, contrariamente all'imposta sulle successioni e donazioni, prima non esisteva all'interno dell'ordinamento giuridico italiano e colpisce in modo immediato la costituzione del vincolo di destinazione, a prescindere dall'esistenza di un effetto traslativo successivo.

La pronuncia si rivela particolarmente irruente nell'affermare che *"l'imposta è istituita direttamente, ed in sé, sulla costituzione dei vincoli"* e giustifica tale interpretazione sulla base del fatto che il legislatore, richiamando l'effetto giuridico di destinazione prodotto tramite tali vincoli, *"ha inequivocabilmente astratto nell'area applicativa della norma tutti i regolamenti capaci di produrlo"*, tra cui il Trust. Tuttavia, la dottrina osserva che, se così fosse, il legislatore avrebbe dovuto prevedere i soggetti passivi, le regole di determinazione della base imponibile, le aliquote applicabili e così via. Il fatto, invece, che manchi l'intera normativa che disciplini tutti questi elementi necessari ai fini dell'applicazione dell'imposta, è la controprova che il legislatore non aveva affatto la volontà che i giudici di legittimità sembrano attribuirgli.

La Corte resiste a tale obiezione poiché ritiene che, se dovesse aderire all'impostazione avanzata dalla dottrina, tale per cui sia necessario, ai fini dell'imposta sulle successioni e donazioni, un trasferimento di beni e/o diritti con il conseguente arricchimento di un patrimonio e correlato decremento di un altro, si compierebbe una *interpretatio abrogans* della nuova normativa; al contrario, a giudizio della Corte, si possono superare i dubbi di legittimità costituzionale in merito al principio di capacità contributiva (ex art. 53 Cost.), poiché il contenuto patrimoniale referente di capacità contributiva è ragguagliato all'utilità economica, della quale *"il costituente, destinando, dispone"*²⁰¹. Non è quindi necessario un effettivo incremento del patrimonio di un

²⁰¹ M. VILLANI- F. ATTANASI, *Trust e imposte indirette*, in Associazione Nazionale Tributaristi Italiani, 21 gennaio 2017.

soggetto per poter assoggettare quest'ultimo all'imposta sulle successioni e donazioni, ma è sufficiente, ai fini della manifestazione di capacità contributiva, la mera disposizione di beni che coincide, in questo modo, al presupposto impositivo.

Inoltre, prima di approfondire gli aspetti critici elencati dalla dottrina, è bene riportare anche le osservazioni proposte dal Consiglio Nazionale del Notariato, con il recente studio tributario n. 132-2015/T²⁰², ove si è considerato che l'interpretazione sopra esposta della Corte di Cassazione potrebbe condurre ad alimentare la tesi di una *"imposizione proporzionale anche a fattispecie di atti di destinazione ex art. 2645-ter c.c., ai Trust auto dichiarati, ai patrimoni destinati ad uno specifico affare ex art. 2447-bis c.c., ad ogni tipologia di fondo patrimoniale ex art. 167 c.c., al fondo comune della rete-contratto"*.

Lo studio evidenzia il pesante contrasto tra le interpretazioni dottrinali, in virtù delle quali sarebbero rilevanti ai fini dell'imposizione proporzionale solo i vincoli di destinazione in grado di determinare effetti traslativi in vicende non onerose, e l'orientamento della Corte che afferma l'autonomia del presupposto impositivo rispetto a quello donativo e successorio, indirizzando gli interpreti a ritenere il vincolo assoggettato ad imposta *indipendentemente* dalla natura onerosa, liberale o gratuita del negozio giuridico posto in essere.

Così, gli aspetti più critici proposti dalla dottrina sono i seguenti:

- (i). l'interpretazione letterale dell'articolo 2, comma 47 del decreto legge 262/2006 non può applicarsi dal momento che la disposizione citata si limita a reintrodurre le imposte sulle successioni e donazioni, senza istituire *nuovi* tributi;
- (ii). l'imposizione fiscale sulla semplice costituzione del vincolo di destinazione, senza alcun effetto traslativo, non sarebbe legittima con il nostro dettato costituzionale, in particolare con l'articolo 53 della Costituzione che lega l'imposizione fiscale ad una correlata capacità contributiva;

²⁰² Studio n. 132-2015/T, *L'imposizione indiretta sui vincoli di destinazione: nuovi orientamenti e prospettive interpretative*, Approvato dall'Area Scientifica – Studi Tributari il 1° luglio 2015, Approvato dal Consiglio Nazionale del Notariato nella seduta dell'1 e 2 ottobre 2015.

- (iii). la scomposizione del presupposto del tributo appare ingiustificata: si avrebbe, infatti, da un lato, il trasferimento dei diritti per causa di morte, donazione ovvero titolo gratuito; dall'altro, la costituzione di vincoli di destinazione;
- (iv). la doppia tassazione risulta incompatibile con la normativa tributaria italiana: secondo l'orientamento della Corte, una prima imposta deriva dalla costituzione del vincolo di destinazione mentre la seconda sorge al momento di trasferimento dei beni in Trust ai beneficiari finali. Così, un bene sottoposto a vincolo, e in un secondo tempo trasferito ai beneficiari finali, scontrerà due volte l'imposta o meglio, nella visione della Corte, due diverse imposte: una avente il presupposto *oggettivo* della ricchezza sottoposta a vincolo, l'altra un arricchimento *soggettivo* in capo al beneficiario della liberalità.

Quindi, nonostante l'intervento della Cassazione si sia posto come obiettivo quello di rimuovere le perplessità in merito alla tassazione del Trust a seguito delle circolari del 2007 e del 2008 dell'Agenzia delle Entrate (vedi paragrafo §2), le pronunce di merito allineate all'orientamento della Corte sono davvero poche.

Per questo, nello stesso anno la Sezione Tributaria della Cassazione Civile²⁰³ è intervenuta affermando che *“la costituzione di un Trust va considerata estranea al presupposto dell'imposta indiretta sui trasferimenti in misura proporzionale, sia essa l'imposta di registro, sia essa l'imposta ipotecaria o l'imposta catastale, mancando l'elemento fondamentale dell'attribuzione definitiva dei beni al soggetto beneficiario”*. Viene avvalorata ancora una volta la tesi per la quale l'acquisto dei beni in Trust da parte del *trustee* è solo strumentale alla realizzazione dell'effetto finale di tale negozio giuridico, vale a dire l'attribuzione del bene al beneficiario. Per tale motivo, solo questo ultimo atto di attribuzione del bene al beneficiario può considerarsi suscettibile di manifestare la capacità contributiva del soggetto passivo, potendo rappresentare il presupposto impositivo dell'imposta. Tale sentenza, nonostante la sua portata limitata²⁰⁴, è stata più volte richiamata dalla giurisprudenza di merito che ha dichiarato

²⁰³ Cassazione Civile, sezione Tributaria, sentenze nn. 25478, 25479 e 25480 del 18 dicembre 2015.

²⁰⁴ Poiché i casi in cui si è espressa la Corte fanno riferimento ai Trust costituiti in una data anteriore al 3 ottobre 2006, momento a partire dal quale trovano invece applicazione le disposizioni che prevedono l'applicabilità delle

illegittima la pretesa dell'Agenzia delle Entrate relativamente al pagamento in misura proporzionale delle imposte di donazione, ipotecarie e catastali.

5. L'orientamento della Cassazione del 2016

Nel 2016, c'è stato un ulteriore intervento della Corte di Cassazione²⁰⁵ ove i giudici hanno affermato, contrariamente alle aspettative di giurisprudenza e dottrina, che l'*intentio* del legislatore del 2006 (vale a dire il legislatore che ha reintrodotto l'imposta sulle successioni e donazioni con l'articolo 2, comma 47 della legge 286/2006) debba essere interpretato nel senso di istituire una nuova imposta che colpisce *tout court* gli atti che costituiscono vincoli di destinazione. Questa prospettiva sembrerebbe, secondo gli interpreti, uno sfavore del legislatore nei confronti di tali vincoli di destinazione che, appunto, verranno disincentivati attraverso i prelievi fiscali. Tuttavia, il legislatore non ha ancora introdotto nei confronti dei vincoli di destinazione un tributo extrafiscale, dal quale sia possibile dedurre un pregiudizio dello stesso legislatore nei confronti dei fenomeni destinatori. Al contrario, il legislatore ha da tempo previsto il fondo patrimoniale, regolato ex articolo 2645-ter c.c. ovvero plurime ipotesi di patrimoni separati, e ha altresì riconosciuto il Trust nel nostro ordinamento con la legge n. 364/1989.

A parere della Corte, vi sono ragioni per sostenere e tutelare l'istituzione di vincoli per cui è prevista una specifica disciplina o mirati a effetti espressamente approvati dal legislatore (quale la definizione dei rapporti delle imprese in crisi), senza che questi vincoli ricadano nell'ambito impositivo di questa norma. Tuttavia, appare anacronistico agli occhi degli interpreti stabilire in modo selettivo la tassabilità dei vincoli, sottraendo al prelievo quelli ritenuti più meritevoli di altri. Infatti, la Corte è stata più volte criticata su questo punto poiché, argomentando con tale percorso ermeneutico, sembrerebbe intromettersi nelle scelte di politica legislativa riservate al Governo e al Parlamento,

imposte sulle successioni e donazioni quanto ai trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione a titolo gratuito e sulla costituzione dei vincoli di destinazione.

²⁰⁵ Cassazione n. 4482 del 7 marzo 2016.

oltre al fatto che apparirebbe violare l'elementare regola di «universalità dell'imposta»²⁰⁶.

La Cassazione del 2016 precisa che sono del tutto irrazionali le interpretazioni giunte fino ad ora in merito alla necessità di un incremento patrimoniale, vale a dire un arricchimento di un soggetto, per poter richiedere a questo ultimo l'imposta, poiché il semplice atto negoziale di costituzione del Trust esprime una capacità contributiva, sebbene non determini alcun vantaggio a favore di un altro soggetto.

Tuttavia, la dottrina (Cfr. in questa Parte Quarta, Capitolo I, paragrafo §3) si è mostrata fortemente contraria a tale interpretazione proprio perché in contrasto con il principio costituzionale dell'articolo 53 Costituzione, oltre al fatto che il nostro ordinamento non permette la previsione di un tributo di cui siano indeterminati il presupposto economico, i soggetti passivi, la base imponibile, le aliquote, i criteri di collegamento con il territorio italiano. Infatti, è stato affermato che *“soltanto qualcuno venuto da un altro pianeta, o più banalmente digiuno di principi e logiche di tassazione, potrebbe affermare la presenza di un'imposta, come quella fantomatica, sui vincoli di destinazione, in assenza di un indice di forza economica qualificato, in mancanza di indicazioni su soggetti passivi, aliquote, regole territoriali, e così via”*²⁰⁷.

Tra l'altro, il nostro ordinamento prevede che tutti questi elementi possono essere determinati dal solo legislatore e non dalle sentenze additive dei giudici di merito ovvero di legittimità, o anche dal decreto legislativo n. 346/1990 che regola esclusivamente il tributo sulle successioni e donazioni.

Per questo, ancora oggi, la dottrina auspica un intervento qualificato del legislatore per porre fine alle contrastanti voci dottrinali e ai pareri della giurisprudenza perché si possano fissare con precisione e definitività i presupposti impositivi, le basi imponibili, i soggetti passivi e le aliquote delle imposte indirette riguardanti il Trust.

²⁰⁶ Il principio è rinvenibile nell'articolo 53 della Costituzione italiana, il quale pone in capo a tutti i cittadini l'obbligo di concorrere alle spese pubbliche *«in ragione della propria capacità contributiva»*. Il dettato costituzionale ingloba anche i precetti dell'universalità dell'imposta, della progressività del sistema tributario, in quanto il secondo comma dell'articolo statuisce che *«il sistema tributario è informato a criteri di progressività»*, e dell'eguaglianza del carico tributario.

²⁰⁷ D. STEVANATO, *Riconfermata la “nuova imposta” sui vincoli di destinazione-Imposte indirette-Imposta sui vincoli di destinazione e giudice-legislatore: errare è umano, perseverare diabolico*, in Riv. Giur. Trib., 5, 2016, 369.

6. L'ultimo intervento della Cassazione: la sentenza n. 21416

Secondo autorevole dottrina²⁰⁸, la sentenza n. 21614 della Corte di Cassazione ha il pregio di aver rimesso al centro dell'attenzione una ricostruzione "*finalmente appropriata*" della natura del Trust e della manifestazione di capacità contributiva che, come riteneva la dottrina, con l'istituzione del Trust non si origina.

La pronuncia in esame raccomanda una nuova esegesi non ancora prospettata dalla dottrina e dalla giurisprudenza e diametralmente opposta all'interpretazione contenuta nelle ordinanze 3735/2015, 3737/2015 e nell'ultima sentenza n. 4482/2016 esaminata nel paragrafo §5 di questo Capitolo.

Ad avviso dei tributaristi, quest'ultima sentenza ottiene un risultato realmente soddisfacente poiché avvia la propria analisi tributaria, completamente scevra da qualsiasi pregiudizio nei confronti del Trust rispetto alle pronunce di legittimità degli anni passati. In particolare, si può rammentare che la pronuncia n. 4482/2016 aveva ipotizzato un approccio negativo del legislatore di fronte ai vincoli di destinazione, al punto tale che, secondo gli allora giudici di legittimità, l'articolo 2, comma 47 del decreto legge 262/2006 evidenzerebbe la volontà del legislatore di istituire una vera e propria imposta che colpisca *tout court* gli atti che istituiscono vincoli di destinazione prevedendo una pesante leva fiscale in modo da scoraggiare la costituzioni di tali vincoli. Tra l'altro, come precedentemente notato, questa tesi non sufficientemente suffragata contrasta con la stessa evoluzione normativa nostrana che ha garantito, ove possibile e con strumenti in grado di dare protezione e tutela a soggetti spesso e volentieri messi a repentaglio da comportamenti fraudolenti del disponente, la cittadinanza ai vincoli di segregazione patrimoniale. Si può prendere come dimostrazione di questo atteggiamento di favore del legislatore nei confronti dei vincoli di destinazione patrimoniale l'introduzione del *fondo patrimoniale* (introdotto nel codice civile dagli artt. 49 e seguenti della legge del 19 maggio 1975, n. 151, recante la riforma del diritto di famiglia), dei *patrimoni destinati* di cui agli artt. 2447-bis c.c. (introdotti con la riforma del diritto societario grazie al decreto legislativo del 17 gennaio 2003, n. 6),

²⁰⁸ A. BUSANI e G. RIDELLA, entrambi notai in Milano, hanno accolto con soddisfazione la sentenza n. 21614/2016 della Corte di Cassazione ove si afferma "*finalmente*" una ricostruzione appropriata della manifestazione della capacità contributiva che con l'istituzione del Trust non si produce, poiché essa, si origina dalle attività che verranno poste in essere dal gestore del fondo Trust.

dei *vincoli di destinazione* di cui agli artt. 2645^{ter} c.c. (introdotti dall'articolo 65-*quaterdecies* del decreto legge del 2 marzo 2012, n. 16), dei vincoli di interesse pubblico di cui all'articolo 2645-*quarter* c.c. e infine del contratto di affidamento fiduciario previsto all'articolo 1, terzo comma della legge n. 112 del 22 giugno 2016.

Tra l'altro, la Cassazione del 2016 ritiene che l'unica vera decisione, che prescinde da un atteggiamento (tipico del biennio precedente) di sfavore verso il Trust, è la sentenza n. 5322/2015 che, tuttavia, afferma erroneamente che il decreto legge 262/2006 ha introdotto un nuovo tributo direttamente sulla costituzione dei vincoli di destinazione, non considerando la rilevanza degli atti di trasferimento dei beni e/o diritti. Nondimeno, in tale pronuncia vi è l'anticipazione (riconfermata nella sentenza 21614/2016) che il presupposto impositivo viene legato *“alla predisposizione del programma di formalizzazione del diritto al perseguimento degli obiettivi voluti”*²⁰⁹. Così, secondo tale orientamento, l'oggetto dell'imposta finisce per coincidere *“nel valore dell'utilità, della quale il disponente, stabilendo che sia sottratta all'esercizio delle proprie facoltà proprietarie, per essere gestita da altri a beneficio di terzi, finisce con l'impoverirsi”* ed è per questo che *“la costituzione di un vincolo di destinazione costituisce un autonomo presupposto impositivo”*²¹⁰. Quindi, essendo il Trust una *species* del *genus* vincoli di destinazione, si assume come base imponibile per l'imposta sulle donazioni, il patrimonio vincolato in Trust.

Nondimeno, la tesi di questa Cassazione²¹¹, seppure priva di fissazioni negative avverso il Trust, genera perplessità e dubbi non solo sulla legittimità costituzionale di una tassazione all'atto istitutivo del Trust (il quale non denota alcuna capacità contributiva del soggetto passivo) ma altresì sotto ulteriori punti.

In primo luogo, con tale impostazione di tassazione sull'atto istitutivo di Trust, vengono tassate alcune situazioni giuridiche che non hanno nulla di liberale, tra cui anche il Trust istituito per comporre una crisi d'impresa.

²⁰⁹ A. BUSANI-G. RIDELLA, *Reset in Cassazione: l'imposta di donazione non si applica al vincolo di destinazione derivante da un Trust*, in Corr. Trib, 6, 2017, 459.

²¹⁰ Sempre in tal senso: A. BUSANI-G. RIDELLA, *Reset in Cassazione: l'imposta di donazione non si applica al vincolo di destinazione derivante da un Trust*, in Corr. Trib, 6, 2017, 459.

²¹¹ Ci si riferisce alla sentenza n. 5322/2015 che accoglie l'utilizzo del Trust ma compiere un'interpretazione erranea sul presupposto impositivo.

In secondo luogo, si ottiene anche una tassazione del Trust autodichiarato nel quale non vi è alcun trasferimento di ricchezza, ma solo una segmentazione del patrimonio del disponente che con l'atto istitutivo vincola ad un determinato fine ovvero a beneficio di alcuni soggetti determinati i beni destinati in Trust. Tale conseguenza genera un «effetto a domino», provocando un trattamento uguale di tassazione proporzionale per tutti i patrimoni destinati, ivi compresi quelli senza trasferimento di beni.

In terzo luogo, applicando l'imposizione proporzionale vi è il problema della tassazione del Trust, quando quest'ultimo contempra tra i beneficiari anche il disponente stesso e, dovendo scegliere una aliquota da applicare, si finirebbe per optare per quella massima²¹².

Infine, vi è il dilemma della tassazione del Trust con beneficiari *non individuati* (ad esempio, quando il disponente omette questa identificazione autorizzando il *trustee* a compiere in un momento successivo la loro individuazione), *non individuabili* ovvero beneficiari il cui numero cresce col trascorrere del tempo.

Tutte queste osservazioni dimostrano le inefficienze che derivano da una interpretazione non appropriata della norma, la quale non è diretta a tassare gli atti con i quali si realizzano mere segmentazioni all'interno del patrimonio del disponente (*settlor*) ovvero atti con i quali le segmentazioni del patrimonio si realizzano mediante trasferimenti provvisori di patrimonio (vale a dire quel trasferimento temporaneo di beni e/o diritti dal patrimonio del disponente a quello del gestore) e funzionali rispetto alla destinazione del patrimonio vincolato ai beneficiari finali, così come previsto nel programma dell'atto istitutivo.

Di conseguenza, si può finalmente affermare che l'istituzione del vincolo di destinazione non costituisce la dimostrazione della capacità contributiva del disponente-istituente Trust: per tale motivo, il Trust non liberale non sarebbe più tassato come una liberalità, il *trustee* non sarebbe più trattato come un donatario, il disponente non sarebbe più tassato qualora designi anche lui come beneficiario del fondo Trust e, oltretutto, la tassazione potrebbe tenere in considerazione il numero e la qualità dei beneficiari finali.

²¹² In tal senso di veda la pronuncia n. 3886 della Cass. 25 febbraio 2015 che ha sancito l'applicazione dell'aliquota pari all'8 per cento qualora il disponente sia anche beneficiario del fondo Trust.

Da questa nuova prospettiva discende la conclusione che l'intenzione del legislatore non era quella di creare con l'articolo 2, comma 47 del decreto legge 262/2006 un'imposta innovativa ma, al contrario, applicare un'imposta vecchia (vale a dire, quella della donazione) che diverrebbe applicabile anche ai vincoli di destinazione che comportino il medesimo risultato giuridico ottenibile con le tradizionali donazioni.

Così, il nuovo principio di diritto enunciato dalla Corte Suprema si allinea perfettamente con la struttura giuridica del Trust configurandosi nel seguente modo: *“la mera istituzione di un vincolo di destinazione non esprime alcuna capacità contributiva, poiché questa invero si manifesta nelle attività che verranno poste in essere in attuazione del vincolo, le quali, volta a volta, potranno essere a titolo oneroso o a titolo gratuito e, come tali, tassate caso per caso”*²¹³.

Questa volta il ragionamento della Corte risulta «finalmente» rispettabile dalla dottrina poiché l'atto costitutivo di un Trust non è in grado di esprimere la capacità contributiva del *trustee*, in quanto il trasferimento in capo a questo ultimo costituisce solo lo schema operativo procedimentale del Trust, ritenendosi necessario per l'imposizione proporzionale l'effetto finale, realizzabile solo in un momento successivo con il trasferimento definitivo del bene al beneficiario del Trust.

7. Il risparmio di imposta tramite la costituzione di un Trust

Al di là degli orientamenti dottrinali e delle prassi amministrative che si sono dilungate nell'individuare il giusto momento impositivo, vale a dire quando esattamente si manifesta la capacità contributiva del contribuente, per poter procedere alla conseguente tassazione indiretta²¹⁴, si può attentamente osservare che con la costituzione di tale negozio giuridico, si può conseguire un legittimo risparmio di imposta con riferimento alle imposte sui redditi²¹⁵, visto che il Trust è un soggetto IRES. Tuttavia, per rendere tale risparmio lecito, è indispensabile che avvenga nel rispetto delle norme che costituiscono la cornice della legislazione fiscale, evitando di piegare

²¹³ Sempre in tal senso: A. BUSANI-G. RIDELLA, *Reset in Cassazione: l'imposta di donazione non si applica al vincolo di destinazione derivante da un Trust*, in Corr. Trib, 6, 2017, 461.

²¹⁴ Vedi paragrafi §3, §4, §5, §6 di tale capitolo “La tassazione del Trust”.

²¹⁵ Le esenzioni, nel caso specifico, sono previste all'articolo 58 del t.u.i.r. in relazione al realizzo di plusvalenze e minusvalenze.

questo istituto verso un utilizzo elusivo, sanzionabile da parte della Pubblica Amministrazione. In particolare, una forma scorretta del Trust è quella in cui il rapporto fiduciario viene costituito per celare (per l'identità dell'effettivo beneficiario) l'esistenza di attività all'Amministrazione finanziaria e ai creditori ovvero per perpetrare truffe di natura fiscale: ad esempio, quando il disponente, nel tentativo di evadere le imposte, decide di trasferire in maniera simulata le proprie attività patrimoniali o economiche in un Trust e, successivamente, attesti falsamente di averne ceduto il controllo su di esse. Una delle modalità più frequenti per ottenere siffatti scopi fiscalmente illeciti è quella dei cosiddetti *sham Trust* (*rectius*, un Trust simulato), che si realizza attraverso l'interposizione fittizia, i cui elementi di prova possono essere vari.

Quindi, qualunque sia la scelta del disponente, questa non deve mai essere indirizzata all'aggiramento ingannevole delle norme italiane in materia fiscale, andando a costituire un metodo artificioso volto ad ottenere un indebito vantaggio fiscale attraverso i meccanismi che vengono messi a disposizione dalla legge.

Innanzitutto, la legge del 27 dicembre 2006, n. 296, modificando l'articolo 73 del t.u.i.r. ha scelto di inserire il Trust tra i soggetti passivi IRES. Invero, queste entità sono affiancate agli "enti", con la formula "*nonché i Trust*" (sebbene non vengano inclusi tra questi), e possono avere natura sia commerciale che non.

Il riconoscimento del Trust da parte del Testo unico in materia di Imposte sui Redditi quale soggetto commerciale comporta che ad esso possa essere imputato l'esercizio di un'attività di impresa e non semplicemente una situazione patrimoniale statica.

Tuttavia, ai fini della determinazione dell'IRES è necessario prendere le mosse dalla stessa struttura giuridica del Trust che può distinguersi in Trust *trasparente* ovvero Trust *opaco*.

La prima ipotesi di *Trust trasparente* include tutti i Trust dove i beneficiari sono stati previamente individuati dal disponente e, di conseguenza, i redditi derivanti dalla gestione dei beni confluiti nel Trust ovvero attribuiti ai beneficiari finali vengono imputati per trasparenza ai beneficiari stessi in base all'aliquota marginale IRPEF propria dei beneficiari. Mentre, per quanto riguarda la seconda ipotesi di *Trust opachi* senza beneficiari individuati (ad esempio, nei Trust di scopo funzionali al perseguimento di un certo fine), i redditi dei beneficiari medesimi vengono direttamente attribuiti e tassati in capo al Trust medesimo. Di conseguenza, se tale redditi vengono successivamente distribuiti ai beneficiari finali, secondo quanto previsto nel programma dell'atto

istitutivo, non sosteranno un'ulteriore imposta²¹⁶ poiché, per il divieto di doppia imposizione ex art. 163 t.u.i.r., quei redditi già accantonati a capitale non potranno subire un ulteriore prelievo.

Inoltre, può ben darsi anche il caso di un *Trust misto*: in tale caso, una parte del reddito deve essere accantonata e tassata in capo al Trust, mentre un'altra parte viene distribuita ai beneficiari e loro imputata quando acquistano il diritto di percepirla.

Dunque, supponendo che due soggetti costituiscano un Trust, nel quale facciano confluire l'intero capitale di una S.r.l. Essendo tale soggetto assoggettabile all'imposta IRES, i dividendi distribuiti dalla società partecipata beneficeranno dell'esenzione IRES per il 95% del loro ammontare.

Pertanto, se il Trust è trasparente, il reddito conseguito dal Trust è imputato direttamente a ciascuno dei beneficiari individuati in proporzione alla quota che è stata attribuita nell'atto istitutivo ovvero in parti uguali tra di loro, qualora l'atto istitutivo sia silente sulle ripartizioni delle quote del Trust. Di conseguenza, i redditi vengono qualificati sempre in capo ai beneficiari (titolari del diritto di pretendere dal *trustee* l'assegnazione di quella parte del reddito che gli viene imputata per trasparenza) come redditi di capitale a prescindere dal tipo di attività, commerciale o non, che viene esercitata; inoltre, tali redditi dovranno essere computati nel reddito complessivo senza alcuna deduzione, beneficiando al tempo stesso del credito d'imposta per le eventuali imposte che siano state assolte all'estero in via definitiva.

Al contrario, nei Trust opachi, i redditi derivanti dai beni devono essere assoggettati in capo al Trust, quale soggetto passivo IRES, e la successiva distribuzione agli stessi beneficiari dei proventi conseguiti nel Trust non è assoggettabile ad alcuna imposizione sul reddito.

I principi e vantaggi fiscali, appena esposti, possono essere riproposti nel diritto delle imprese in crisi. Invero, anche nell'ambito delle soluzioni negoziali alla crisi d'impresa (vale a dire, il concordato preventivo, gli accordi di ristrutturazione dei debiti e i piani attestati di risanamento) si è avuto modo di affermare la possibilità di costituzione di

²¹⁶ Ai sensi dell'articolo Art. 163 - Divieto della doppia imposizione (ex art. 127) del Testo Unico delle Imposte sui Redditi del d.P.R. 917/1986: "*La stessa imposta non può essere applicata più volte in dipendenza dello stesso presupposto, neppure nei confronti di soggetti diversi*".

un Trust su iniziativa del disponente-debitore. I beneficiari, ossia i creditori concorsuali, potrebbero ottenere un risparmio fiscale se fosse costituito come Trust opaco poiché la tassazione colpirebbe direttamente il fondo Trust e non i redditi successivamente attribuiti ai beneficiari finali. Per tale motivo, i beneficiari del Trust potrebbero chiedere al disponente di optare per un fondo Trust opaco, evitando la tassazione sui redditi che riceverebbero nel momento successivo di attribuzione dei beni e/o diritti nel caso di Trust trasparente.

Si può, quindi, concludere che il Trust rappresenti davvero uno strumento utilizzabile nel contesto del diritto delle imprese in crisi non solo perché contribuisce alla miglior soluzione alla crisi, poiché il fondo viene gestito da un soggetto indipendente e scelto tra le migliori personalità in grado di valorizzare i beni²¹⁷, ma anche perché gli stessi beneficiari finali, vale a dire i creditori concorsuali, possono davvero trarre notevoli vantaggi sia fiscali sia procedurali, tra cui l'*automatic stay* e la *par condicio creditorum*, nel pieno rispetto delle norme sull'*insolvency* introdotte dall'articolo 15 della Convenzione.

8. La legge sul “dopo di noi”

Per concludere il discorso sul favore legislativo nei confronti dei vincoli di destinazione (tra cui il Trust) e i connessi vantaggi fiscali conseguibili tramite questi atti di separazione patrimoniale, si propone una riflessione in merito all'introduzione della recentissima legge sul “*dopo di noi*”²¹⁸, la quale, nonostante sia nata per disciplinare l'assistenza delle persone con disabilità gravi (non includendo quelle derivanti dal naturale invecchiamento o da patologie connesse alla senilità, prive di sostegno familiare), prevede anche una disciplina fiscale agevolata per gli atti di destinazione ex art. 2645-ter c.c. purché accolgano come finalità esclusiva la cura e

²¹⁷ Nella trattazione globale del Trust si è avuto modo di affermare che spesso le imprese titolari degli *assets* immobiliari non dispongono delle necessarie competenze per valorizzare i beni immobili sul mercato. Affidando gli *assets* immobiliari ad un *Trustee* qualificato (eventualmente affiancato da un *guardiano* nominato dal Tribunale in funzione di vigilanza e controllo) si accrescerebbe di gran lunga la trasparenza e le chance di vendita degli *assets*, garantendo il buon esito dell'intera operazione di risanamento.

²¹⁸ Si tratta della legge del 22 giugno 2016, n. 112 (Disposizioni in materia di assistenza in favore delle persone con disabilità grave prive del sostegno familiare), pubblicata nella Gazzetta ufficiale della Repubblica italiana n. 146 del 24 giugno 2016.

l'assistenza delle persone con disabilità. In particolare, sono previste le seguenti agevolazioni fiscali:

- (i). esenzione dall'imposta di successioni e donazioni per il trasferimento di beni gravati da vincoli di destinazione;
- (ii). imposte di registro, ipotecaria e catastale in misura fissa per la trascrizione dell'atto di destinazione a favore del soggetto da tutelare;
- (iii). esenzione dall'imposta di bollo per gli atti, i documenti, le istanze, i contratti, le copie conformi, gli estratti, le certificazioni, le dichiarazioni e le attestazioni, posti in essere o richiesti dal gestore del vincolo di destinazione.

La legge in esame prevede espressamente la segregazione patrimoniale di somme o beni a favore delle persone da tutelare, come strumento principale per garantire un certo livello di benessere alle persone con disabilità grave. Così, con tale legge sembra potersi affermare in maniera definitiva il tentativo del legislatore di valorizzare tre istituti giuridici, vale a dire il Trust, gli atti di destinazione *ex art. 2645-ter* c.c. e i contratti di affidamento fiduciario, che sono stati oggetto di intensa e profonda analisi dottrinale. Infatti, è la stessa normativa che favorisce attraverso la leva fiscale le erogazioni da parte di soggetti privati (art. 6, comma 9), la stipula di polizze assicurative in favore delle persone con disabilità grave (art. 5) e l'istituzione di Trust, vincoli di destinazione *ex art. 2645-ter* c.c. e fondi speciali soggetti ad affidamento fiduciario (art. 6)²¹⁹.

Tuttavia, la legge si premura di indicare, per poter usufruire delle esenzioni fiscali sopra citate, che l'atto costitutivo del vincolo di destinazione deve necessariamente soddisfare tutte le condizioni indicate dall'art. 6, comma 3 della legge n. 112/2016²²⁰.

²¹⁹ A. TORTONI, *La destinazione patrimoniale nella famiglia*, in Riv. Not., fasc. 1, 2017, 81.

²²⁰ Sinteticamente, l'atto costitutivo deve *a)* essere stipulato in forma di atto pubblico; *b)* identificare in maniera chiara e univoca i soggetti coinvolti e i rispettivi ruoli; descrivere la funzionalità e i bisogni specifici delle persone con disabilità grave, in favore delle quali sono istituiti; indicare le attività assistenziali necessarie a garantire la cura e la soddisfazione dei bisogni delle persone con disabilità grave, comprese le attività finalizzate a ridurre il

In conclusione, questa legge abbia due meriti fondamentali: il primo è che si può affermare in maniera certa che il legislatore accolga e offra cittadinanza piena all'interno del nostro ordinamento ai vincoli di destinazione, contrariamente a quanto riteneva la dottrina negli anni passati; il secondo pregio di tale normativa è che costituisce un vero «trampolino giuridico» per poter estendere tali benefici fiscali anche a qualsiasi atto di destinazione, ivi compreso il Trust, purché munito di quei requisiti indicati nel sopra citato articolo 6, comma 3 della legge n. 112/2016. Di fatto, gli interpreti ritengono di poter estendere anche al Trust, essendo un vincolo di destinazione, le agevolazioni previste dalla legge “*sul dopo di noi*”, auspicando un intervento del legislatore che espressamente preveda tale apertura, sebbene il vincolo di destinazione del Trust non sia diretto alla cura e assistenza di persone con disabilità gravi.

rischio della istituzionalizzazione delle medesime persone con disabilità grave; *c*) individuare, a seconda della tipologia di atto utilizzato, gli obblighi del *trustee*, del fiduciario e del gestore, con riguardo al progetto di vita e agli obiettivi di benessere che lo stesso deve promuovere in favore delle persone con disabilità grave; indicare gli obblighi e le modalità di rendicontazione a carico del *trustee* o del fiduciario o del gestore; *d*) prevedere che gli esclusivi beneficiari siano le persone con disabilità grave; *e*) prevedere che i beni siano destinati esclusivamente alla realizzazione delle finalità assistenziali delle persone con disabilità grave; *f*) individuare il soggetto preposto al controllo delle obbligazioni imposte a carico del *trustee* o del fiduciario o del gestore e i criteri per la sua sostituzione (in tal senso si ritiene debba essere letta la previsione per cui “tale soggetto deve essere individuabile per tutta la durata del *Trust* o dei fondi speciali o del vincolo di destinazione”); *g*) stabilire che il termine finale di durata sia la data della morte della persona con disabilità grave; *h*) stabilire la destinazione del patrimonio residuo.

CONCLUSIONI

All'esito del percorso argomentativo svolto si dovrebbe concludere per l'ammissibilità del Trust nel diritto delle imprese in crisi, sebbene la giurisprudenza l'abbia investito di numerose pronunce di inammissibilità, invalidità, inefficacia e, addirittura, irricunosibilità.

Di fatto, il difficile ingresso del Trust nell'ambito fallimentare è principalmente ascrivibile ai pregiudizi della giurisprudenza nei confronti di questo istituto; del resto, tali pregiudizi sono una diretta conseguenza della malafede e dell'intenzione fraudolenta quasi sempre ritrovata nella mente dell'imprenditore. Tuttavia, anche a mente del brocardo latino *abusus non tollit usum* resta difficile comprendere l'atteggiamento di chiusura di coloro che continuano a manifestare un sentimento negativo nei confronti del Trust, ritenendolo aprioristicamente e costantemente un artificio per aggirare le norme pubblicitiche in materia fallimentare, non considerando che l'ordinamento italiano possiede tutti gli «anticorpi» per contrastare i raggi dell'imprenditore, ovvero gli interessi non meritevoli sottesi al negozio giuridico.

Anche nella più recente pronuncia di legittimità, i giudici hanno confutato l'ammissibilità di questo istituto con motivazioni meramente formali, attinenti alla sua origine straniera e all'uso (prevalentemente) abusivo fattone dagli imprenditori italiani, ancorandosi al dato letterale della Legge Fallimentare e del Codice Civile, i quali prevedono altri istituti con effetti simili (sebbene non equipollenti) al Trust.

In realtà, in tutte le situazioni e fasi procedurali disciplinate dalla Legge Fallimentare (*rectius*, concordato preventivo, accordi di ristrutturazione dei debiti e piani attestati di risanamento), esiste una sostanziale coerenza tra le finalità di un Trust con gli interessi dei creditori e con i principi di ordine pubblico del nostro ordinamento.

In primo luogo, l'*automatic stay*, garantito sia nel concordato sia negli accordi di ristrutturazione del debito, sarebbe perfettamente riproducibile dal Trust. Infatti, attraverso la garanzia offerta dalla segregazione del patrimonio destinato, i creditori non potrebbero più aggredire i beni particolari dell'imprenditore insolvente conferiti in Trust, con la diretta conseguenza che il *trustee* potrebbe svolgere la propria funzione liquidatoria con maggiore serenità, senza impedimenti causati dall'esperimento di azioni revocatorie dei creditori concorsuali e, prevedibilmente, con migliori risultati in

termini di valorizzazione dell'attivo, meno ingarbugliato in farruginosi processi di vendita.

In secondo luogo, il Trust consentirebbe di onorare la *par condicio creditorum*, principio che verrebbe sempre rispettato, seppure con diverse sfumature, sia nella sede propria del fallimento sia negli scenari del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione. Di fatto, se nell'atto istitutivo di Trust vengono indicati tutti i creditori, le loro cause di prelazione, le loro garanzie personali ovvero reali, il *trustee* è poi obbligato a seguire questi privilegi nella ripartizione del ricavato, ottenuto mediante la propria attività di liquidazione privata.

In terzo luogo, tramite il negozio anglosassone si realizzerebbe pienamente quel vincolo di destinazione che viene sempre sottinteso nelle procedure prettamente fallimentari (con lo spossamento ex. art. 42 l. fall.) e nelle procedure negoziali alla crisi d'impresa. Infatti, proprio per la sua stessa natura, il Trust è in grado di assicurare la necessità, prevista dalla Legge Fallimentare, di apporre sui beni, oggetto di ripartizione fallimentare ovvero di concordato e accordi di ristrutturazione del debito, quel vincolo di destinazione tale per cui i beni non potranno essere utilizzati per fini diversi rispetto a quelli definiti rispettivamente nel piano di riparto del curatore, nel piano o accordo omologato dal giudice nel caso di concordato preventivo ovvero di accordi di ristrutturazione.

Ma vi è di più.

Con la costituzione di un Trust verrebbe in rilievo anche il rispetto dei requisiti di trasparenza e indipendenza nella gestione dei processi di valorizzazione del patrimonio dell'imprenditore. Di fatto, se l'imprenditore, avesse concretamente un intento onesto e leale nei confronti dei propri creditori sociali, potrebbe scegliere un soggetto effettivamente professionale e in grado di ottimizzare al meglio il patrimonio a lui conferito. Per tale ragione, la dottrina ha più volte consigliato di nominare quale *trustee* un soggetto esterno non facente parte del complesso organizzativo dell'impresa ovvero legato da rapporti personali con l'imprenditore per i motivi più diversi. Invero, saranno ottenibili maggiori ritorni economici solo se il fondo conferito in Trust verrà devoluto ad un soggetto neutrale agli interessi sia dei creditori che del disponente e, altresì più esperto nelle procedure di liquidazione. Come è noto, la legge affida al curatore fallimentare la gestione (*rectius*, la liquidazione e ripartizione dell'attivo) del patrimonio dell'imprenditore. Nondimeno, l'esperienza ha dimostrato che, in più occasioni, tale affidamento non risulti favorevole all'imprenditore, poiché il

curatore mostra talvolta di essere ispirato da altri obiettivi, ad esempio quello di liberarsi nel più breve tempo possibile del patrimonio del fallito, assolvendo il proprio incarico senza destare particolare attenzione alla migliore valorizzazione dei beni, dei rami d'azienda ovvero del complesso aziendale.

Inoltre, rispetto alle soluzioni prospettate dalla legge fallimentare, il Trust realizzerebbe un vero *quid pluris* poiché il *trustee*, oltre a possedere l'incarico principale di liquidare i beni conferiti nel fondo, avrebbe anche l'obbligo di custodirli e tutelarli nel loro valore con una migliore e più efficiente gestione nei processi di vendita dei beni. E tale esigenza di conservazione, nella prassi, spesso si scontra con la necessità di acquisire autorizzazioni preventive dagli organi della procedura, che possono essere negate o semplicemente autorizzate con grave ritardo.

Infine, l'impiego del Trust garantirebbe a terzi finanziatori ampie tutele in merito alla loro posizione di nuovi creditori, così consentendo all'impresa in crisi di ricevere più facilmente nuove risorse finanziarie. Infatti, se viene scelto un *trustee* stimato e affermato nella comunità economica per le sue doti di valorizzazione del patrimonio, anche gli istituti di credito avrebbero un interesse nel partecipare economicamente alla costituzione del fondo e sarebbero disponibili a conferire nuove risorse per valorizzarle tramite le operazioni compiute dal gestore. In questo modo, il fondo conferito in Trust acquista un maggior spessore patrimoniale, offrendo più possibilità di soddisfazione agli stessi creditori concorsuali.

Quindi, alla luce delle osservazioni sopra proposte, si può concludere che il Trust non è solo uno strumento *potenzialmente* utile per l'imprenditore, nel momento in cui versa in uno stato di crisi e/o insolvenza, ma risulta anche uno strumento *potenzialmente* coerente con gli interessi degli stessi creditori concorsuali. Quale condizione per raccogliere tali benefici, come sempre, risulta necessario che l'imprenditore si ispiri alla migliore buona fede e alla trasparenza, e scelga quale *trustee* soggetti professionali di elevata stima professionale in grado di offrire adeguate garanzie reputazionali.

BIBLIOGRAFIA

INDICE DELLE OPERE CITATE

- ARMELI B., *La prima pronuncia della Cassazione in tema di Trust liquidatorio e procedure concorsuali*, in *IlFallimentarista.it*, 28.10.2014
- BARTOLI S., *Due sentenze in tema di sequestro dei beni societari costituiti in Trust*, in *Corr. Mer.*, 2010, 394 ss.
- BARTOLI S., *Il Trust*, Milano, 2001
- BARTOLI S., *Nota a Cassazione 9 maggio 2014, n. 10105*, in *Notariato*, 2015, 84.
- BARTOLI S., *Trust liquidatorio “anti concorsuale” istituito da società insolvente ed altre questioni in tema di Trust interno*, in *Riv. Not.*, 2015, I
- BASSO P., *Trust liquidatorio e fallimento della disponente: una possibile forma di collaborazione*, AA.VV. *Collana Quaderni di Trust*, Moderni sviluppi dei Trust, Milano, 2011, 297
- BRAUN A., *Trust interni*, in *Riv. Dir. Civ.*, II, 2000, 575.
- BUCCHI M., *Revocatoria ordinaria: agevole rimedio contro il trust gratuito in pregiudizio dei creditori del disponente*, in *Trusts*, 2013, 3.
- BUSANI A. - RIDELLA G., *Reset in Cassazione: l'imposta di donazione non si applica al vincolo di destinazione derivante da un Trust*, in *Corr. Trib.*, 6, 2017, 459.
- BUSANI A., FANARA C., MANNELLA O., *Trust e crisi d'impresa*, Milano, 2013
- CAVALLINI C., *L'impresa, la crisi, il giudice*, in *Riv. Soc.*, 2012, 760.
- CAVALLINI C., *Trust e procedure concorsuali*, in *Riv. Soc.*, 2011, 6, 1093
- CENSONI P.F., *Chiusura del fallimento e attività residue degli organi fallimentari: la sorte post fallimentare dei crediti d'imposta*, in *Fall.*, 2004.
- DEL FEDERICO L., *L'acquisizione dei creditori tributari all'attivo fallimentare*, in *Riv. Dir. Trib.*, 2013, 2, 113.
- DEMARHI P.G., *Il Trust post fallimentare e l'apparente chiusura del fallimento*, in *Giur. mer.*, 2008, 3, 741.
- DI LANDRO A., *La destinazione patrimoniale nella gestione della crisi d'impresa: il Trust liquidatorio approda in Cassazione*, in *dirittocivilecontemporaneo.com*.
- FANTICINI G., *L'ingloriosa fine del Trust liquidatorio istituito dall'imprenditore insolvente: tamquam non esset*, in *Trusts e att. fid.*, 2014.

FANTICINI G., *Relazione generale sullo sviluppo della giurisprudenza civile italiana (seconda parte)*, in *Trusts*, 2015, 6, 546.

FERRI G., *Insolvenza e temporanea difficoltà*, in *Riv. Dir. Comm.*, 1064, I, 448.

FIMMANÒ F., *Il Trust a garanzia del concordato preventivo*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010

FIMMANÒ F., *Trust e diritto delle imprese in crisi*, in *Riv. Not.*, 2011, 511 ss.

FUMAGALLI L., *La Convenzione dell'Aja sul Trust e il diritto internazionale privato*, in *Dir. comm. internaz.*, 1992, p. 533 e ss.

GALLARATI A., *La Corte di Cassazione si pronuncia sui Trust liquidatori dell'intero patrimonio del debitore*, in *Riv. Dir. Bancario*, 2014.

GALLARATI A., *Rimedi e sanzioni contro i Trust liquidatori in frode ai creditori*, in *Riv. dir. banc.*, 12, 2014.

GALLARATI A., *Trust liquidatorio di società di capitali*, in *Giur. Comm.*, 3, 2015, 621.

GALLETTI D., *I piani di risanamento e di ristrutturazione*, in *Riv. Trim. Dir. Proc. Civ.*, 2006, 1195.

GAMBARO A., *Problemi in materia di riconoscimento degli effetti del Trust nei paesi di civil law*, in *Riv. Dir. Civ.*, 1984, I, 93 s.

GINEVRA E., *L'utilizzo del Trust per la soluzione della crisi d'impresa*, in *Vita Notarile*, 2013, 833 ss.

GIORGIANNI M., *L'obbligazione, La parte generale delle obbligazioni (vol. I)*, Milano, 1968.

GRECO V., *Il concordato stragiudiziale attestato realizzato da un Trust*, in *Ilfallimentarista.it*

GRECO V., *Il trust ordinato dal tribunale per conservare l'impresa e i suoi valori*, in *Trusts*, 2010, 6.

GUGLIELMUCCI L., *La riforma in via d'urgenza della legge fallimentare*, 2005, 84 ss.

LEUZZI S., *Trust liquidatorie disciplina concorsuale dell'insolvenza*, in *Ilfallimentarista.it*

LUCCCHINI GUASTALLA E., *Il contratto e il fatto illecito*, II ed., Milano, 2016.

LUMINOSO A., *Contratto fiduciario, Trust e atti di destinazione ex art.2645-ter c.c.*, 2008, RN993 ss.

LUPOI M., *Istituzione del diritto dei Trust negli ordinamenti di origine ed in Italia*, 2016, p. 8.

LUPOI M., *Istituzioni del diritto dei Trust e degli affidamenti fiduciari*, Padova, 2008

MANZO V., *Soluzioni negoziali della crisi d'impresa e Trust*, in Fallimentiesocietà.it, 2016.

MONEGAT M.- LEPORE G.- VALAS I., *Trust-Applicazioni nel diritto commerciale e azioni a tutela dei diritti in Trust*, Torino, 2010, vol. I, II ed., 37-40.

MURITANO D., *Note sul Trust istituito da imprese in crisi (in funzione liquidatoria)*, Studio n. 161/2011/I del Consiglio Nazionale del Notariato, approvato dalla Commissione studi d'impresa il 1° marzo 2012.

NOCERA I.L., *Trust e composizione negoziale della crisi d'impresa: causa in concreto, riconoscibilità e azione revocatoria*, in Dir. Fall., 2015, 650.

PANIERI M.-SOGLIANO M., *Il Trust nell'impresa in crisi*, Milano, 2013.

PELLEGATTA A., *Il trust di garanzia come strumento innovativo nell'ambito della composizione della crisi d'impresa: brevi profili civilistici e fiscali*, in expartecreditoris.it, 28.07.2014.

PERLINGERI G., *Il controllo di meritevolezza degli atti di destinazione ex art. 2645-ter c.c.*, in Notariato, 2014, 11.

PIRRUCCIO P., *La segregazione dell'intero patrimonio aziendale nel Trust non consente il normale svolgimento della procedura concorsuale in danno alla massa dei creditori*, in Giur. Mer., 2010.

RAGANELLA E.- REGNI M., *Il Trust liquidatorio nella disciplina concorsuale*, in Trusts e att. fid., 2009.

ROPPO V., *Il contratto in Trattato di diritto privato*, II edizione, 2011, Milano.

ROPPO V., *Profili strutturali e funzionali dei contratti di salvataggio (o di ristrutturazione dei debiti d'impresa)*, in Riv. Dir. Priv., 2007, 286 ss.

ROVELLI L., *Il ruolo del Trust nella composizione dell'insolvenza di cui all'articolo 182 bis l. fall.*, in Fall., 2007.

SACCHI M., *Trusts a scopo di garanzia. Un possibile orientamento giurisprudenziale*, in Rass. Dir. Civ., 2000, 55 ss.

SCIUTO M., *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in Giur. Comm., 2007, i, 571 ss.

SPADA P., *Articolazione del patrimonio da destinazione scritta*, in Riv. Dir. Soc., 2007, 26 ss.

STASI E., *Sui crediti tributari formati nella procedura fallimentare*, in Fall., 2005, 473.

STEVANATO D., *Riconfermata la “nuova imposta” sui vincoli di destinazione-Imposte indirette-Imposta sui vincoli di destinazione e giudice-legislatore: errare è umano, perseverare diabolico*, in Riv. Giur. Trib., 5, 2016, 369.

STURNIOLO G., *L'utilizzo “distorto” del Trust liquidatorio: problemi, prospettive e possibili soluzioni*, in Trusts, 2013, 4.

TAROLLI R., *Trust versus fallimento: l'istituto alieno come mezzo di gestione privata dell'insolvenza*, in Giur. Comm., fasc. 3, 2016, 685 ss.

TONELLI A., *I nuovi negazionisti*, in Trusts, 2016, 3, 250.

TORTONI A., *La destinazione patrimoniale nella famiglia*, in Riv. Not., fasc. 1, 2017, 81.

VIAL E. - POZZI V., *Guida al Trust 2016: lineamenti dell'istituto, aspetti fiscali e applicazioni pratiche*, Milano, 2016.

VILLANI M. - ATTANASI F., *Trust e imposte indirette*, in Associazione Nazionale Tributaristi Italiani, 21 gennaio 2017.

INDICE DELLA GIURISPRUDENZA

Corte di Cassazione

Cassazione, 14 maggio 2014, n. 10105
Cassazione, 24 febbraio 2015, ordinanza n. 3735
Cassazione, 24 febbraio 2015, ordinanza n. 3737
Cassazione, 1 dicembre 2015, n. 26217
Cassazione, 7 marzo 2016, n. 4482
Cassazione, 26 ottobre 2016, n. 21614
Cassazione, 25 luglio 2016, n. 15346

Corti di Appello

Corte di Appello di Milano, 29 ottobre 2009
Corte di Appello di Catania, 16 novembre 2012
Corte di Appello di Trieste, 30 luglio 2014
Corte di Appello di Palermo, 17 ottobre 2016

Tribunali

Tribunale di Roma, 12 marzo 2003
Tribunale di Roma, 3 aprile 2003
Tribunale di Roma, 11 marzo 2004
Tribunale di Sulmona, 21 aprile 2004
Tribunale di Parma, 3 marzo 2005
Tribunale di Mondovì, 16 settembre 2005
Tribunale di Prato, 12 luglio 2006
Tribunale di Saluzzo, 9 novembre 2006
Tribunale di Reggio Emilia, 14 maggio 2007
Tribunale di Roma, 11 marzo 2009
Tribunale di Napoli, 12 marzo 2009
Tribunale Milano, 16 giugno 2009
Tribunale di Milano, 22 ottobre 2009
Tribunale di Milano, 29 ottobre 2010
Tribunale di Reggio Emilia, 14 marzo 2011

Tribunale di Mantova, 18 aprile 2011
Tribunale di Milano, 12 marzo 2012
Tribunale di Modena, sez. II, 14 marzo 2012
Tribunale di Reggio Emilia, 25 marzo 2013
Tribunale di Ravenna, 4 aprile 2013
Tribunale di Milano, 27 maggio 2013
Tribunale di Reggio Emilia, 10 giugno 2013
Tribunale di Cremona, 8 ottobre 2013
Tribunale di Napoli, 3 marzo 2014
Tribunale di Palermo, 22 maggio 2014
Tribunale di Trieste, 30 luglio 2014
Tribunale di Milano, 17 gennaio 2015
Tribunale di Roma, 3 giugno 2014

INDICE DEI DOCUMENTI

ASSONIME, *Ristrutturazione del debito e risanamento alle imprese in crisi*, Circolare 22/2010, anche in Riv. Dir. Impr., 2010, 645.

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Il Trust liquidatorio e il Trust a supporto di procedure concorsuali*, Studio n. 305-2015/I, Approvato dall'area scientifica studi di impresa il 26 novembre 2005 e dal Consiglio Nazionale del Notariato nella seduta 12-13 gennaio 2016.

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *L'imposizione indiretta sui vincoli di destinazione: nuovi orientamenti e prospettive interpretative*, Studio n. 132-2015/T, Approvato dall'Area Scientifica – Studi Tributari il 1° luglio 2015, Approvato dal Consiglio Nazionale del Notariato nella seduta dell'1 e 2 ottobre 2015.

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Note sul Trust istituito da imprese in crisi (in funzione liquidatoria)*, Studio n. 161-2011/I, Approvato dalla Commissione studi d'impresa il 1° marzo 2012.

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *La tassazione degli atti di destinazione e dei Trust nelle imposte indirette*, Studio n. 58-2010/T, Approvato dalla Commissione studi tributari il 21 gennaio 2011.

*Un caro ringraziamento al Prof. Cesare Cavallini per la dedizione offerta per questo lavoro e
per avermi trasmesso la passione per lo studio del diritto fallimentare.*