

TRUST E DIRITTO DELLE IMPRESE IN CRISI

FRANCESCO FIMMANÒ

SOMMARIO: 1. *Trust* in funzione protettiva del patrimonio del debitore e concorso dei creditori. – 2. Il *Trust* nelle liquidazioni volontarie, nei piani di risanamento e negli accordi di ristrutturazione dei debiti. – 3. La protezione temporanea e cautelare prevista dal nuovo articolo 182 bis l. fall. - 4. La segregazione dei beni nel concordato preventivo. – 5. Il *Trust* nel fallimento. - 6. La protezione dei creditori nella Convenzione dell’Aja. - 7. I rimedi revocatori. - 8. *Trust* interno ed internazionale. - 9. La *inimitabilità* dell’istituto nell’ordinamento giuridico italiano. - 10. L’applicazione analogica di istituti di diritto interno. - 11. La liceità e la meritevolezza nelle destinazioni *omnibus* di cui all’art. 2645 *ter* c.c. - 12. Lo sdoppiamento del diritto di proprietà tra *legal estate* ed *equitable interests*. - 13. La costituzione di una *newco* di scopo funzionale alla liquidazione fallimentare. - 14. Il conferimento in una società terza come forma di garanzia concordataria.

1. Il *trust* costituisce uno straordinario strumento di autonomia privata per istituire *patrimoni destinati a scopi predeterminati*, consentendo di derogare in questo modo al principio di responsabilità patrimoniale universale, per cui il debitore risponde delle obbligazioni con tutti i propri beni presenti e futuri.

Ciò ha consentito nei paesi di matrice anglosassone la disciplina delle diverse pretese intorno a patrimoni separati, situazione risolta spesso negli ordinamenti di *civil law* mediante soluzioni di *secondo grado*, quale è la costituzione di soggetti giuridici, distinti dalle persone fisiche, che traducono in atti giuridici l’esigenza di dare *rilevanza autonoma* a tali patrimoni. In buona sostanza si dà luogo invece che all’attribuzione ad uno scopo, all’attribuzione *ad una persona* che non esiste in natura e che somiglia più ad un interesse precostituito che ad un soggetto naturalistico.

Si tratta del frutto della nota contrapposizione, nell’ambito degli ordinamenti giuridici di stampo anglosassone, fra i due sistemi normativi del *common law* e dell’*equity*, entrambi di creazione giudiziale, privi di equivalenze concettuali nella *civil law*.

Il *trust* non ha infatti natura contrattuale, coinvolge il *settlor*, che compie

l'atto di disposizione (e che può riservarsi determinati diritti di ingerenza sul patrimonio), il *trustee* che ha l'amministrazione dei beni di cui acquista la proprietà vincolata allo scopo, i beneficiari che acquistano il diritto all'intestazione dei beni al momento dello scioglimento del *trust* e possono vantare diritti agli utili o ad attribuzioni di denaro in pendenza del rapporto, se l'atto di costituzione lo prevede.

L'istituto è una sorta di figura esponentiale delle tecniche di segregazione: i beni che ne costituiscono l'oggetto vengono messi al riparo sia dai creditori personali del *trustee*, sia dai creditori del disponente salvo che non sia istituito in loro frode ed essi possano ricorrere ai rimedi posti dall'ordinamento per reintegrare la garanzia patrimoniale, sia dai creditori del beneficiario tranne che questi possano pignorare il credito del loro debitore nei confronti del *trustee* e tale posizione soggettiva implichi il diritto di ottenere il capitale del *trust*.

Per quanto riguarda il *trust* in funzione *protettiva* del patrimonio, questo realizza, mediante un rapporto di natura fiduciaria, un trasferimento o una destinazione di proprietà, a cui è connesso l'obbligo del *trustee* di eseguire le disposizioni del *settlor* a vantaggio del *beneficiary*, talora sotto la supervisione di uno o più *protectors*, ed a cui è collegato il diritto del beneficiario di esigere tale prestazione. Il disponente può disporre *anche verso se stesso* oltre che trasferire i beni al fiduciario, il quale ne diventa titolare legale a tutti gli effetti, anche se rimangono segregati nel suo patrimonio a vantaggio di eventuali beneficiari.

Si è affermato in giurisprudenza, con riferimento all'utilizzo dell'istituto nell'ambito di procedure concorsuali, che mediante il trasferimento di beni ad un soggetto quale *trustee* si verifica immediatamente un effetto segregativo, tale per cui i beni, seppur entrano pienamente nel patrimonio del ricevente, sono esclusivamente deputati al perseguimento degli obiettivi indicati dall'atto istitutivo. Di conseguenza: essi sono insensibili alle vicende personali e patrimoniali del *trustee* (per cui, ad esempio, i suoi creditori personali non possono soddisfarsi su detti beni; così come, in caso di sua morte non entrano nell'asse ereditario); essi sono trasferiti di diritto, in caso di decesso, revoca o sostituzione del precedente *trustee*, al nuovo *trustee* nominato secondo le modalità previste dall'atto istitutivo.

Il fenomeno, dunque, per sua natura si incrocia (o si scontra a seconda dei casi) con i due caposaldi, almeno tendenziali, del diritto delle imprese in crisi: il divieto di azioni esecutive individuali e la *par condicio creditorum*.

Il *trust* può infatti essere utilizzato come strumento al servizio delle procedure concorsuali al fine di garantire nell'avvio o nell'esecuzione delle

stesse la conservazione dinamica delle masse o può costituire uno strumento preventivo di protezione patrimoniale di masse separate appartenenti od appartenute a soggetti insolventi.

2. Negli ultimi anni si è registrato un crescente utilizzo del *trust* nel diritto delle imprese in crisi, come tecnica di accelerazione delle operazioni di chiusura del fallimento o di liquidazione dell'attivo o, ancora, come forma di garanzia della massa dei creditori nei concordati preventivi e fallimentari.

Tuttavia si è immaginato l'uso del *trust* anche nelle liquidazioni volontarie, nei piani di risanamento e negli *accordi di ristrutturazione dei debiti* di cui all'art. 182 *bis*, 1. fall., come strumento funzionale al controllo dei modi e dei tempi di preparazione ed esecuzione delle operazioni oltre che per aumentarne il livello di trasparenza, così da ridurre il rischio che i creditori meglio organizzati entrino in conflitto con il debitore al fine di indirizzare la liquidazione, il risanamento o la ristrutturazione verso un risultato espropriativo delle ragioni di quelli estranei alla "direzione" dell'operazione.

Si è evidenziato in particolare che il *trust* potrebbe divenire uno strumento efficiente al fine di favorire il coordinamento dell'agire dei creditori, consentendo «a coloro che pianificano il superamento dell'insolvenza, anche tramite una liquidazione "controllata" degli *assets* del debitore, di perseguire quell'obiettivo con utilità, vanificando le iniziative esecutive e disgregative dei singoli, non impegnati nello stesso tentativo e nello stesso modo».

D'altra parte le procedure concorsuali sono dirette, sul piano economico, a risolvere i problemi connessi all'*azione collettiva*, in quanto impediscono le azioni espropriative e cautelari dei singoli creditori che produrrebbero altrimenti effetti distruttivi per l'impresa in *default*.

Ci si è chiesto innanzitutto se un imprenditore illiquido ma sufficientemente patrimonializzato possa prevenire un'istanza di fallimento, o resistere alla stessa, destinando tutti i suoi beni (o comunque una parte di essi di valore superiore ai debiti) al pagamento dei creditori mediante l'istituzione di un *trust*. In realtà l'istituto non ha effetti solutori, ma tutt'al più uno scopo solutorio o liberatorio, che tuttavia potrà dirsi realizzato solo in un secondo momento, mediante l'azione del *trustee*. Peraltro, se pure si volesse assegnare "valenza sostanzialmente solutoria all'istituzione del *trust*, non si potrebbe comunque sfuggire alla constatazione che questo non è un mezzo normale o regolare di adempimento". Ancora meno senso avrebbe la

tecnica per le società in liquidazione (per le quali la nozione di insolvenza è diversa dal momento che non si propongono di tornare sul mercato, ma solo di definire i rapporti pendenti) in quanto il suo scopo si andrebbe interamente a sovrapporre a quello della società istituyente ed al cui raggiungimento sono obbligati istituzionalmente i liquidatori.

In realtà l'istituto potrebbe servire in particolare a "coprire" quella fase delicata delle trattative funzionali alla conclusione di un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182 bis l. fall.*, diretto ad evitare la dichiarazione di fallimento, visto che fino alla sua pubblicazione non si produce, o meglio non si produceva, alcuno degli effetti protettivi previsti dalla legge. E comunque una delle criticità ravvisate nella disciplina sta nella breve durata della sospensione (o temporanea improcedibilità) delle azioni esecutive, visto che trascorsi sessanta giorni dalla pubblicazione dell'accordo, i creditori estranei possono aggredire esecutivamente il patrimonio del debitore, mettendo a repentaglio la buona riuscita dell'operazione di risanamento.

Il *trust* diverrebbe così una via, su base privatistica, per garantire una protezione immediata già nella fase delle trattative sul modello statunitense del cd. "*automatic stay*", efficace non appena presentata la domanda di ammissione alla procedura di *reorganization*. Inoltre la tecnica consentirebbe di segregare una parte del patrimonio del debitore proponente, destinandolo in via esclusiva al soddisfacimento dei creditori aderenti e sottraendolo all'aggressione di quelli estranei (*free riders*) in modo duraturo, anziché limitatamente a soli sessanta giorni dalla pubblicazione. Per l'effetto i creditori estranei potrebbero agire sui residui beni del debitore, che del resto dovrebbero – quale condizione essenziale per l'omologazione – essere di valore sufficiente.

In questa logica l'accordo di ristrutturazione potrebbe persino prevedere un *guardian* del *trust* da far designare al tribunale, pervenendo alla emersione, sulla base dell'autonomia privata, di una sorta di organo di vigilanza con funzioni analoghe a quelle del commissario giudiziale.

Ma anche in questo caso il problema sarebbe l'emersione di una modifica di fatto della disciplina legislativa di cui all'art. 182 *bis*, l. fall., con l'introduzione di un blocco definitivo delle azioni esecutive individuali laddove il legislatore ne prevede una sospensione di durata limitata nel tempo e comunque non automatica.

Si corre, infatti, il concreto rischio che una operazione di questo tipo, formalmente finalizzata a tutelare i creditori, configuri una forma di liquidazione atipica diretta in realtà alla sottrazione dei beni sociali rispetto al

loro impiego e finalità di regolazione dei debiti. E ciò avverrebbe anche se si utilizzassero strumenti negoziali “domestici”, come la destinazione *omnibus ex art. 2645 ter c.c.* di cui parleremo più innanzi, in modo da ottenere risultati che il legislatore riconnette solo all’avvio di procedure tipiche (come la domanda di concordato). L’atipicità del negozio potrebbe in questa logica configurare un contegno indiretto in frode alla legge, oltretutto ai creditori, e comunque non meritevole di tutela.

3. La nostra impostazione secondo cui *ubi lex voluit dixit* è stata confermata dall’intervento normativo di cui al decreto legge 31 maggio 2010, n. 78 (convertito con Legge del 30 luglio 2010, n. 122), nella parte in cui introduce i nuovi tre ultimi comma all’art. 182 *bis*, 1. fall..

Il legislatore sancisce che il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive può essere richiesto dall’imprenditore anche nel corso delle trattative e prima della formalizzazione dell’accordo di ristrutturazione depositando presso il tribunale competente, ai sensi dell’articolo 9 1. fall., la documentazione di cui all’articolo 161, primo e secondo comma, e una proposta di accordo corredata da una dichiarazione dell’imprenditore, avente valore di autocertificazione, attestante che sulla proposta sono in corso trattative con i creditori che rappresentano almeno il sessanta per cento dei crediti e da una dichiarazione del professionista attestatore revisore contabile, circa la idoneità della proposta, se accettata, ad assicurare il regolare pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare. L’istanza di sospensione è pubblicata nel registro delle imprese e produce l’effetto del divieto di inizio o prosecuzione delle azioni esecutive e cautelari, nonché del divieto di acquisire titoli di prelazione, se non concordati, dalla pubblicazione.

Il tribunale, verificata la completezza della documentazione depositata, fissa con decreto l’udienza entro il termine di trenta giorni dal deposito dell’istanza, disponendo la comunicazione ai creditori della documentazione stessa. Nel corso dell’udienza, riscontrata la sussistenza dei presupposti per pervenire a un accordo di ristrutturazione dei debiti con le maggioranze di cui al primo comma e delle condizioni per il regolare pagamento dei creditori con i quali non sono in corso trattative o che hanno comunque negato la propria disponibilità a trattare, dispone con decreto motivato il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive e di acquisire titoli di prelazione se non concordati, assegnando il termine di non oltre sessanta

giorni per il deposito dell'accordo di ristrutturazione e della relazione redatta dal professionista a norma del primo comma.

Il legislatore è dunque intervenuto ampliando la protezione del patrimonio sia quanto all'oggetto sia quanto ai tempi, vanificando del tutto quella funzione sostitutiva dell'*automatic stay* che si era tentato di attribuire al *trust*. Oltre al divieto di iniziare o proseguire azioni esecutive e cautelari, i creditori non possono acquisire titoli di prelazione che non siano concordati, ivi comprese, evidentemente le ipoteche giudiziali. Si tratta di un sub-procedimento di natura cautelare seppur atipico, per alcuni versi analogo a quello previsto dall'ultimo comma dell'art. 15 l. fall., laddove il tribunale fallimentare può tra l'altro disporre una "sospensione ragionata dei pagamenti o delle attività esecutive" che potrebbero depauperare il patrimonio aziendale a vantaggio di alcuni soltanto dei creditori. Anche se, in quella sede, il tribunale fallimentare non può sospendere eventuali procedure esecutive in corso, in quanto, come ha giustamente rilevato una giurisprudenza di merito, tale potere è da ritenersi devoluto al giudice dell'esecuzione sino al momento in cui viene aperta quella *super-procedura esecutiva*, caratterizzata da universalità e concentrazione, con l'attivazione del rimedio di cui all'art. 51 l. fall..

Il debitore durante la fase delle trattative funzionali al raggiungimento dell'accordo ristrutturativo ha comunque piena capacità negoziale e può dunque vincolare il patrimonio a favore di taluni creditori, con la conseguenza che queste operazioni saranno poi poste al vaglio dei creditori estranei e dei creditori aderenti ma più "critici".

Resta di conseguenza aperto il problema dell'uso del *trust* finalizzato ad una duratura protezione dei beni durante tutta l'esecuzione dell'accordo di ristrutturazione e comunque oltre i sessanta giorni previsti dalla norma. L'istituzione in questa logica sarebbe esente da revocatoria, stante l'ampia e generica formula impiegata dall'art. 67, comma 3, lett. e, l.f., che parla di pagamenti, di garanzie e, più in generale, di anche «atti».

In realtà anche questo utilizzo finirebbe con l'introdurre nell'ordinamento una disciplina convenzionale che il legislatore ha voluto collegare alla sola ammissione alla procedura di concordato preventivo. D'altra parte dalla liquidazione dei beni residui, prevista nell'accordo di ristrutturazione, potrebbe ricavarsi meno del previsto ed i creditori estranei all'accordo potrebbero restare almeno in parte insoddisfatti. I dati rappresentati potrebbero non essere veritieri (o non esserlo più per ragioni sopravvenute) ed il proponente potrebbe aver dissimulato parte del passivo o sovrastimato l'attivo. Neppure la relazione attestata garantisce in modo effettivo da questi possibili eventi, salva l'azione di responsabilità da parte

dei creditori pregiudicati nei confronti del professionista. Ed in ogni caso laddove fosse accertato successivamente che l'accordo non si sarebbe dovuto omologare perché difettavano le risorse per assicurare il regolare pagamento dei creditori estranei, non sarebbe concepibile un effetto esonerativo *ex art. 67, comma 3, 1.f.* e l'atto istitutivo del *trust* andrebbe comunque revocato o annullato in quanto in frode ai creditori o, peggio ancora, alla legge.

Dunque, l'utilizzo del *trust* più conforme all'ordinamento, nei limiti che vedremo più innanzi, rimane quello funzionale alla segregazione soltanto di beni di terzi diversi dal debitore posti *a garanzia* della corretta e tempestiva esecuzione dell'accordo.

4. Nel caso di utilizzo del *trust* con funzioni di garanzia di un concordato, il problema principale è invece rappresentato dalla difficoltà di costituire un vincolo sui beni personali dei terzi che si rendano garanti dell'adempimento della proposta mettendo a disposizione il proprio patrimonio.

Si tratta infatti di soggetti diversi dal debitore assoggettato alla procedura, sì che i vincoli previsti dall'art. 168, 1. fall., non possono trovare applicazione. E' stato escluso, in passato, in relazione alla possibilità per il creditore di realizzare una garanzia pignorizia, che nel concordato preventivo ci si potesse avvalere delle norme generali dettate in materia, in quanto la cessione era vincolata alla procedura *ex art. 168 1. fall.*. Con riferimento alla disciplina di cui all'art. 53 1. fall., era stato negato dalla giurisprudenza che il creditore pignorizio potesse soddisfarsi del proprio credito nel procedimento di concordato preventivo mediante il ricorso alla vendita del bene.

Nello stesso tempo il patrimonio non viene normalmente messo a disposizione attraverso la costituzione di una garanzia reale a favore della massa dei creditori, sì che è ben possibile che in pendenza del concordato e prima della sua omologazione, i creditori personali del terzo possano agire a tutela dei loro crediti, vanificando di fatto la messa a disposizione dei beni a favore dei creditori concordatari.

La costituzione del *trust* viene perciò concepita come uno strumento più efficiente della concessione di *una garanzia reale sui beni* ad assicurare l'effettiva destinazione degli stessi, nei limiti della percentuale concordataria offerta, al pagamento dei creditori, tramite la costituzione di un vincolo, in forza del quale il *trust* è finalizzato alla liquidazione del patrimonio ed alla distribuzione del ricavato ai creditori concordatari. E si è evidenziato che la giurisprudenza esclude il diritto dei creditori del disponente di assoggettare

ad esecuzione forzata i beni immobili costituiti in *trust* «con atto avente data certa anteriore al pignoramento, considerato che dal riconoscimento del *trust*, istituito in conformità alla legge regolatrice, deriva (automaticamente) l'effetto segregativo del patrimonio del *trustee* » e che inoltre «...la nomina del commissario giudiziale o di soggetto indicato dagli organi della procedura come trustee, assicura l'effettivo adempimento delle finalità per le quali il *trust* è stato costituito».

Esistono precedenti giurisprudenziali specifici, anche *ante riforma*, secondo cui l'istituto consentirebbe di superare le incertezze interpretative registrate sul concordato misto e sulle modalità di attuazione, assicurando la meritevole composizione degli interessi coinvolti nella procedura, non unilateralmente definibili e valutabili con riferimento al solo debitore concordatario in quanto parallelamente assistiti dall'adempimento del terzo.

5. Le più risalenti applicazioni dell'istituto in esame riguardano il conferimento, nell'ambito del fallimento, in *trust* di crediti di natura fiscale maturati nel corso della procedura, od anche i crediti commerciali di difficile realizzo, ed esigibili *solo dopo la chiusura* della stessa.

Secondo una certa giurisprudenza di merito il conferimento delle attività fallimentari nel *trust* sarebbe più vantaggioso rispetto ad una cessione, posto che nessuna garanzia dell'esistenza dei crediti conferiti risulterebbe dovuta dal fallimento cedente e considerato che la cessione comporterebbe sempre una decurtazione del credito, per via dell'attesa e del rischio che si assume il cessionario. Inoltre i creditori insinuati non risentirebbero di alcun danno, atteso che gli stessi, essendo designati nell'atto costitutivo del *trust* come «beneficiari», acquisterebbero il diritto, azionabile in giudizio, di essere pagati con i beni segregati, secondo l'ordine già stabilito nello stato passivo della procedura. Il regime di segregazione eliminerebbe poi qualsiasi rischio di *distrazione* per il soddisfacimento delle ragioni di eventuali creditori del *trustee*.

Si tratta di un utilizzo in verità opinabile, che, pur ammissibile in astratto, finisce con il vanificare le funzioni della procedura in assenza di previsioni normative, in quanto le attività di liquidazione e distribuzione non sarebbero più disciplinate dalla legge ma dal regolamento del *trust*. La tecnica lascia peraltro irrisolte le controversie eventualmente sorte nel corso della liquidazione e del riparto, considerato che la chiusura del fallimento fa decadere tutti gli organi della procedura e che non può certo competere al *trustee* definire il contenzioso oppure autorizzare azioni e transazioni.

La previsione di specifici casi di ultrattività degli organi non costituisce un principio generale ed anzi esclude la sopravvivenza degli stessi dopo la formale chiusura del fallimento. Anche la possibilità di delega di singole operazioni a terzi (art. 104-ter, comma 3, e art. 106, ult. comma, l. fall.) è limitata a casi specifici e comunque endoprocedimentali. Peraltro con la cessazione di tutti gli effetti del fallimento sul patrimonio del fallito, i creditori insoddisfatti possono riprendere le eventuali azioni individuali e va escluso che le somme in questo modo incassate possano essere legittimamente sottratte alla garanzia dei creditori che non abbiano partecipato alla procedura concorsuale.

Il fallimento, a norma dell'art. 118, comma 1, n. 3, l. fall., si può chiudere «quando è compiuta la ripartizione finale dell'attivo» e quindi l'esistenza di crediti o di altre attività fallimentari, non ancora liquidate, da conferire nel *trust*, è di per sé ostativa alla chiusura. Si è osservato che la ripartizione finale non è la mera redazione del progetto, ma l'effettivo pagamento dei creditori, eventualmente anche mediante assegnazione dei crediti o di altri beni, come risulta confermato sia dall'art. 115 l. fall., ove si parla di *pagamento* delle somme assegnate ai creditori, sia dall'art. 116 l. fall., ove è previsto che il curatore presenti il proprio rendiconto dopo aver compiuto la liquidazione dell'attivo. Inoltre spetta al curatore, a norma dell'art. 115 l. fall., dover provvedere al pagamento delle somme assegnate nel piano di ripartizione, nei modi stabiliti dal giudice delegato e tale funzione non è certo delegabile. Nello stesso senso va la disposizione secondo cui «...il giudice delegato, nel rispetto delle cause di prelazione, può disporre che a singoli creditori che vi consentono siano assegnati, in luogo delle somme agli stessi spettanti, crediti di imposta del fallito non ancora rimborsati» (art. 117, comma 3, l. fall.).

D'altra parte *ubi lex voluit dixit* e se il legislatore della riforma fallimentare avesse effettivamente voluto prevedere soluzioni quali il *trust* o la *cartolarizzazione*, per la chiusura anticipata o la liquidazione *alternativa*, l'avrebbe fatto e non avrebbe viceversa contemplato altri istituti quali: la cessione dei crediti futuri anche di natura fiscale (art. 106, comma 1, l. fall.), la stipulazione di contratti di mandato per la relativa riscossione (art. 106, comma 3, l. fall.), la *cessione aggregata* di attività e passività aziendali (art. 105, comma 5 l. fall.) e soprattutto la possibilità di liquidazione *mediante conferimento in società* (art. 105, comma 8, l. fall.).

Il curatore infatti può costituire una *newco* in cui conferire l'azienda, rami della stessa o beni e rapporti aggregati, che può rimanere statica in prospettiva della vendita, o laddove appaia opportuno, divenire almeno fino alla cessione un *veicolo dinamico* anche per l'esercizio concreto dell'attività

economica con amministratori che rappresentino una diretta promanazione della procedura. D'altra parte ciò accade normalmente quando nel patrimonio fallimentare siano comprese partecipazioni di società *in bonis*, rispetto alle quali la procedura esercita i diritti di socio, a cominciare dalla nomina in assemblea degli organi, fino al momento della vendita a terzi. Esattamente come in quel caso il titolare delle partecipazioni della società rimane il debitore fallito, che tuttavia ne viene spossessato e sostituito nell'esercizio dei diritti dal curatore che le vende oppure se il fallimento viene chiuso (o revocato prima della liquidazione), le restituisce.

Peraltro in alternativa alla vendita, il curatore potrebbe soddisfare i creditori concorsuali mediante l'assegnazione delle partecipazioni della società veicolo, in questo caso saremmo di fronte ad una liquidazione mediante conferimento *in senso stretto*, irrealizzabile con lo strumento del *trust*. Nello stesso senso va, infine, la disposizione secondo cui «...il giudice delegato, nel rispetto delle cause di prelazione, può disporre che a singoli creditori che vi consentono siano assegnati, in luogo delle somme agli stessi spettanti, crediti di imposta del fallito non ancora rimborsati» (art. 117, comma 3, l. fall.).

6. In ogni caso, in tutte le procedure concorsuali ed in tutti i possibili utilizzi si pone *il problema dei problemi* ovvero quello dell'ammissibilità del c.d. *trust interno o domestico*, rispetto al quale la novità rappresentata dall'art. 2645 *ter*, c.c., è molto rilevante.

Prima di entrare nel merito della questione va detto che in ogni caso, l'istituto non può essere impiegato in violazione dei diritti dei creditori personali del terzo, che siano già venuti in essere, i quali possono, secondo alcuni, impugnare la costituzione del *trust* con l'azione revocatoria, ordinaria e fallimentare, secondo altri chiederne la declaratoria di nullità per violazione di norme imperative e per altri ancora agire (non contro l'atto istitutivo del *trust* - che non produce effetti dispositivi – bensì) contro l'atto di trasferimento al fiduciario ovvero contro l'atto con il quale i beni sono posti sotto il controllo dello stesso o ancora contro l'atto di segregazione del patrimonio del disponente.

In realtà, la ratifica italiana alla Convenzione de L'Aja ha posto come limiti all'operatività dell'istituto soltanto le regole di diritto interno ritenute di applicazione necessaria, e tra queste la riserva contenuta nell'art. 15, lettera e), riguardante *la protezione dei creditori in caso di insolvenza*. Di conseguenza va escluso che attraverso il riconoscimento degli effetti del

trust, si possa derogare alle norme ed ai principi di ordine pubblico della legge richiamata dalle norme di conflitto del foro.

Si è perciò affermato che nel caso di *trust* liquidatorio istituito a tutela della massa dei creditori quando la società disponente non era insolvente, la successiva dichiarazione di fallimento di quest'ultima si configurerebbe come causa sopravvenuta di scioglimento dell'atto istitutivo, analogamente a quelle ipotesi negoziali la cui prosecuzione è incompatibile con la dichiarazione di fallimento. Mentre nel caso di *trust* liquidatorio istituito a tutela dei creditori nel momento in cui l'imprenditore disponente era già insolvente, il relativo atto istitutivo dovrebbe ritenersi radicalmente nullo *ab origine* in quanto diretto ad eludere le norme imperative che presiedono alla liquidazione concorsuale in violazione degli artt. 13 e 15 lett. e) della Convenzione dell'Aja.

A nostro avviso il rimedio è rappresentato dall'azione revocatoria che può riguardare evidentemente solo gli atti del disponente là dove gli elementi soggettivi ed oggettivi siano collegati al diritto interno ossia quando, come nella specie, i beni si trovano nello Stato ovvero quando il disponente è soggetto al diritto interno, considerato che i beni del *trust* sono necessariamente segregati all'interno del patrimonio del *fiduciario* ed i creditori del *beneficiario* possono solo agire per i crediti che questi può vantare nei confronti del *trust* (e in linea di principio, tali creditori non possono aggredire i beni del *trust* che il beneficiario non ha diritto di ottenere anticipatamente o difformemente dalle originarie disposizioni del *settlor*).

Diversa è la condizione di soggetti e beni che si trovino al di fuori della sfera del nostro diritto interno e che possono beneficiare di particolari *trust*, che proteggono i beni da un attacco indiretto da parte dei creditori del beneficiario. In particolare, nel sistema inglese la clausola *protective* protegge i beni da un attacco indiretto da parte dei creditori del beneficiario mettendo fine al diritto di quest'ultimo di ricevere i benefici del *trust* al verificarsi di determinati eventi nei quali egli non potrebbe percepire le somme altrimenti a lui dovute. All'avverarsi di tali eventi, il *trust* diviene discrezionale e l'interesse del beneficiario una mera aspettativa. Quando il beneficiario è anche disponente esistono tuttavia limiti all'efficacia di questa clausola, che non è infatti opponibile al fallimento. La procedura può quindi chiedere al *trustee* quello che spettava al debitore prima dell'insolvenza in base ai termini del *trust* fisso che si sarebbe dovuto trasformare in discrezionale all'avverarsi della condizione dedotta nella clausola *protective*.

Si parla di *trust* protettivi in senso proprio ed in senso lato. Nel primo caso si fa riferimento alla categoria del *protective trusts* che si ha quando l'interesse del beneficiario viene meno all'occorrere di un certo evento. Nel

diritto inglese si distingue fra condizione risolutiva e *determinable interest*. La condizione risolutiva opera sul diritto facendolo venire meno in conseguenza del suo verificarsi; il *determinable interest* nasce fin da principio con una inerente limitazione. La seconda accezione riguarda gli *asset protection trusts* ossia i *trust di protezione patrimoniale*, che vengono istituiti allo scopo di prevenire l'accesso dei creditori del disponente ai beni che altrimenti formerebbero oggetto della sua garanzia patrimoniale generica.

Nel modello americano, invece, lo *spendthrift* permette al disponente di attribuire al beneficiario un *interest* intrasferibile, né volontariamente, né per forza di legge: egli non può disporne ed i suoi creditori non possono appropriarsene. Al contrario di ciò che avviene per i *protective trusts* inglesi, nessuna condizione risolutiva è quindi imposta alla posizione soggettiva del beneficiario, la quale invece è semplicemente separata nel patrimonio di quest'ultimo e gravata da un vincolo d'indisponibilità. La clausola *spendthrift* non è opponibile ai creditori del beneficiario quando egli sia stato anche disponente, è inopponibile al singolo creditore del beneficiario-disponente che abbia avviato un'esecuzione individuale ed a certe classi di creditori del beneficiario, indipendentemente dal fatto che egli sia stato o meno disponente.

Nel modello di trust c.d. *internazionale*, infine, l'autonomia negoziale del disponente incontra limiti ancor più ridotti nell'impiegare l'istituto come strumento per la protezione del patrimonio. Le varie leggi c.d. *off shore* contengono norme sostanziali dirette a restringere l'ambito d'applicazione dell'azione revocatoria, ed eliminano in sostanza la possibilità di dichiarare il negozio simulato o di riqualificarlo in termini di mandato, abolendo peraltro le limitazioni poste dal diritto inglese e da quello americano all'efficacia degli *spendthrift* o *protective trusts* in favore del disponente.

7. Tornando al rimedio revocatorio, comunque, va detto che questo non riguarda il riconoscimento degli effetti del *trust* nel diritto interno, né tanto meno la validità degli atti di disposizione, ma solo la possibilità di ottenere una dichiarazione di inefficacia dei *singoli atti di disposizione* del patrimonio che, anche se validi, arrechino pregiudizio alla garanzia patrimoniale.

Da questo punto di vista va ricordata la natura costitutiva della dichiarazione di inefficacia, proprio perché tale dichiarazione non considera l'atto di disposizione in sé, ma gli effetti che lo stesso produce sul patrimonio del debitore.

Oggetto della revocatoria non può essere l'atto istitutivo del *trust* che non

produce effetti dispositivi ma l'atto di trasferimento al fiduciario ovvero l'atto col quale i beni sono posti sotto il controllo dello stesso o ancora l'atto di segregazione nel patrimonio del disponente, nell'interesse del beneficiario o per uno scopo specifico. A questo sistema fa eccezione il *trust* «autodichiarato» di diritto anglosassone (col quale si dà un'articolazione di funzioni e di patrimoni in assenza totale di alterità soggettiva fra gerito e gestore) che non determina il trasferimento del diritto ed in cui il *settlor* si autodichiara *trustee* di detto diritto apponendo sul medesimo il vincolo di destinazione.

D'altra parte, l'istituto del *trust* si può manifestare in diverse articolazioni con una sorprendente varietà di strutture e funzioni in cui va identificato, ai fini della revocatoria, il soggetto terzo, che non è il fiduciario, ma chi riceve i benefici e subisce correlativamente gli effetti negativi dell'azione. A quest'ultimo si deve fare riferimento per individuare «la consapevolezza o la partecipazione alla dolosa preordinazione» di cui all'art. 2901, comma 1, n. 2, c.c., o la *scientia decoctionis* richiesta o meno rispettivamente nei due commi dell'art. 67 l. fall..

Dunque ai fini della revocabilità, le singole fattispecie di *trust* devono essere analizzate caso per caso, valutando *la gratuità o l'onerosità* dei singoli atti dispositivi in relazione all'intero, e spesso complesso, assetto degli interessi in gioco, quale risulta dal collegamento tra il momento istitutivo e dispositivo e dal coinvolgimento sia del disponente, sia del fiduciario, sia del beneficiario (o dei beneficiari), che, nella logica del *trust*, come risulta dall'art. 2, comma 1 della Convenzione dell'Aja, risultano titolari di pretese e di situazioni giuridiche protette. Al fine quindi di una corretta configurazione dell'atto revocabile come gratuito oppure oneroso occorrerà nel *trust* sempre verificare l'assetto dei rapporti sottostanti tra disponente e beneficiario, a prescindere dalla qualificazione formale dei rapporti tra il *settlor* ed il fiduciario che esegue il compito di realizzarne le finalità attraverso la gestione.

L'istituzione del *trust* è insomma di per sé un atto pianificatorio *neutro*, che infatti nella *common law* si pone ai margini dell'area del *contract*, collocandosi nell'ambito del *law of property* in quanto fonte di una *trust property*, visto che gli effetti traslativi non si fanno rientrare nell'ambito del *contract* ed il trasferimento della proprietà non costituisce di per sé conseguenza del contratto ma esige uno specifico atto tra le parti.

Mentre ad esempio l'atto di costituzione del fondo patrimoniale secondo l'orientamento consolidato è inquadrabile tra gli atti a titolo gratuito e, come tale, soggetto all'azione revocatoria, tale principio è applicabile al *trust*, soltanto là dove il disponente non era in grado di adempiere alle proprie

obbligazioni assunte prima del trasferimento dei beni in *trust* o anche a quelle assunte dopo, se l'atto dispositivo era *dolosamente preordinato*. In tale prospettiva, per valutare l'eventuale consapevolezza o la partecipazione alla dolosa preordinazione da parte del terzo, presupposti richiesti per la revocabilità in via ordinaria degli atti onerosi (art. 2901, comma 1°, n. 2, c.c.), ovvero il requisito soggettivo della revocatoria fallimentare (art. 67 l.fall.), bisogna fare riferimento al beneficiario del *trust*.

Le stesse considerazioni, in ordine alla valutazione caso per caso della fattispecie concreta, valgono per i c.d. *trust solutori* e che possono riguardare sia l'adempimento di obbligazioni legali che contrattuali, e per i c.d. *trusts con funzioni di garanzia*. In particolare questi ultimi possono presentarsi in forme particolarmente variegata sia per struttura che per contenuto e pur svolgendo una funzione analoga alle tradizionali cause di prelazione prevedono un assetto di interessi del tutto diverso, anche rispetto alle c.d. *garanzie atipiche*. Si è osservato che a causa di tali diversità «molto spesso manca nel *trust* ogni possibile configurazione del pregiudizio patrimoniale del debitore disponente, mentre il più delle volte non è possibile nemmeno configurare una sua legittimazione passiva, non essendo il prestito mai entrato nel suo patrimonio, poiché è affluito, con i relativi vincoli di segregazione, nel patrimonio del fiduciario».

Quanto ai *trusts* utilizzati nell'ambito di un accordo di ristrutturazione dei debiti *ex art. 182 bis l.f.* oppure di un piano di risanamento "attestato" *ex art. 67, comma 3, lett. d) l.f.* l'esenzione da revocatoria, dovrebbe coprire in linea di principio anche l'atto di disposizione dei beni in favore del *trustee*.

8. E' pacifico in ogni caso che la Convenzione non abbia introdotto un *trust* di diritto interno nè abbia dettato una disciplina nazionale per l'istituto, e quindi si continua a discutere, anche dopo la ratifica italiana, sull'ammissibilità del *trust c.d. interno* che non presenti cioè elementi importanti di *estraneità* rispetto all'ordinamento, ed in cui le parti siano cittadini italiani ed i beni da trasferire siano ubicati all'interno del territorio italiano, con la mera peculiarità della legge straniera scelta dal disponente per regolamentare il negozio istitutivo.

In realtà obiettivo della Convenzione è quello di garantire lo sviluppo dell'istituto, mediante la fissazione di norme internazionali di diritto privato, che introducano, negli ordinamenti dei diversi Stati, criteri univoci per il riconoscimento dei *trusts* di diritto estero e che consentano, per quanto possibile, di uniformare tra loro anche le norme interne di conflitto. La

finalità di diffondere l'istituto è stata perseguita prevedendo la libertà di sceglierne la legge regolatrice per cui il concreto utilizzo diviene possibile anche ai cittadini di «non Trust Country» (artt. 6 e 7) e sancendo l'obbligatorietà per tutti gli Stati aderenti di riconoscerlo quando corrisponda al modello convenzionalmente tipizzato (art. 11).

La Convenzione dell'Aja rimane però una convenzione in tema di conflitti di leggi e, non assumendo il carattere di convenzione di diritto sostanziale uniforme, non produce l'effetto di introdurre nel nostro ordinamento un *trust* di diritto interno ma di individuare la legge regolatrice di quelle fattispecie che presentano elementi di estraneità. D'altra parte l'art 13 sancisce che «*Nessuno Stato è tenuto a riconoscere un trust i cui elementi importanti, ad eccezione 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*».

L'interpretazione letterale della norma sembra escludere la legittimità del *trust* domestico non avendo lo Stato italiano previsto e disciplinato tale figura e mancando elementi obiettivi di internazionalità della fattispecie. Il citato articolo attribuisce ad ogni Stato sottoscrittore, che non preveda il *Trust*, ma anche ad uno Stato che lo preveda (*Trust Country*), il potere di rifiutarne il riconoscimento. L'ambito individuato dall'art. 13 è quello del *Trust* interno di uno Stato che non lo prevede, nel quale i soggetti e l'oggetto, cioè gli elementi importanti, sono localizzati nel territorio dello Stato medesimo. Così, un *Trust* interno allo Stato italiano sarebbe quello costituito (in base a legge straniera) da un cittadino a favore di un altro cittadino, entrambi residenti, mediante conferimento di beni situati in Italia. Nessuno degli Stati sottoscrittori, compresa l'Italia, è quindi tenuto a riconoscere un *Trust* di questo tipo.

Comunque non ha alcun senso chiedersi se, per effetto della Convenzione, gli schemi formali del *trust*, come istituto di *common law*, «siano penetrati nel nostro ordinamento, acquistando cittadinanza italiana, per via del riconoscimento accordato ai negozi, posti in essere nell'ambito di ordinamenti stranieri mediante il ricorso a tali schemi» inimitabili. Ha molto più senso ammettere per le specifiche esigenze della fattispecie l'uso degli istituti e delle soluzioni, *anche di secondo grado* (come le società), dotati di cittadinanza. D'altra parte «ad ogni acquisto di cittadinanza corrisponde....un nuovo *status*, che è quello definito dalle leggi del paese di mutata appartenenza»; né si può essere cittadini di un nuovo paese in base alle regole che, in quello di origine, regolano la cittadinanza. Osta ad una siffatta aporia, «il principio di relatività delle valutazioni e delle formalizzazioni

giuridiche, che, sebbene oggi poco in auge, per via della crescente globalizzazione, qualche significato continua pur sempre a rivestire».

9. A questo punto vediamo perché l'istituto è *inimitabile* nel nostro ordinamento e quindi inammissibile anche quando risponda a quegli interessi meritevoli di tutela cui fanno sì che si fa spesso riferimento nei provvedimenti giudiziari che ne ammettono l'uso nell'ambito di procedure concorsuali.

Il *trust* in funzione *protettiva* realizza, mediante un rapporto di natura fiduciaria, un trasferimento o una destinazione di proprietà di beni, a cui è connesso l'obbligo del *trustee* (che ne diventa titolare legale a tutti gli effetti anche se rimangono segregati nel suo patrimonio) di eseguire le disposizioni del *settlor* a vantaggio del *beneficiary*, talora sotto la supervisione di uno o più *protectors*, ed a cui è collegato il diritto del beneficiario di esigere tale prestazione.

Orbene, in primo luogo il nostro diritto di proprietà è concepito nel senso che, in capo al medesimo soggetto titolare, siano ricomprese tutte le facoltà di godimento, di gestione e di disposizione dei beni e quindi il *trust*, generando uno *sdoppiamento* del diritto (*dual ownership*), o meglio una dissociazione tra proprietà e controllo, andrebbe considerato una sorta di diritto reale *atipico*. Essendo i diritti reali preordinati e riconosciuti dal codice civile (*numerus clausus*), non è ammessa la libera formazione di nuove fattispecie convenzionali (come invece consentito per i rapporti obbligatori dall'art. 1322 c.c.). Nel nostro ordinamento la proprietà si trasferisce tra vivi soltanto mediante atti giuridici determinati, compravendita e donazione, dei quali non vi è traccia nel *trust* anglosassone, ove mancano l'elemento del prezzo e l'intento di liberalità.

In secondo luogo, la costituzione di patrimoni separati violerebbe, in assenza di una norma espressa, il principio della responsabilità patrimoniale generale del debitore di cui all'art. 2740 c.c.. Tale impostazione nasce, come noto, dalla concezione di origine francese del patrimonio come emanazione della personalità, con i relativi corollari dell'unicità e della indivisibilità, da un lato, e dell'impossibilità di individuare l'appartenenza di più patrimoni in capo al medesimo individuo dall'altro (oltre che, ovviamente, nelle teorie patrimoniali dell'obbligazione di matrice tedesca). Tale sistema presidia dall'esterno il buon funzionamento del rapporto obbligatorio e ne assicura comunque il risultato utile anche contro l'inerzia o la cattiva volontà del debitore, esponendo tutti i beni di quest'ultimo all'azione esecutiva. Perciò nel nostro ordinamento l'effetto segregativo discende solo da specifiche

disposizioni di legge che hanno, in via eccezionale e di volta in volta, previsto una separazione fra godimento, gestione e disponibilità dei beni.

La separazione dei beni oggetto di *trust* rispetto al patrimonio del *trustee* deriva da un atto di autonomia privata, mentre i possibili analoghi effetti rinvenibili nel nostro ordinamento non sono ricollegabili *semplicemente* ad un atto di volontà proveniente dai privati. Essi sono espressamente previsti dalle leggi che li hanno introdotti e disciplinati e possono farsi rientrare in quelle «limitazioni della responsabilità» previste dall'art. 2740, comma 2, c.c. ed ammesse solo nei «casi stabiliti dalla legge».

Il divieto, espresso dall'art. 2740 c.c., di limitare convenzionalmente la responsabilità patrimoniale del creditore, e la conseguente riserva di competenza legislativa in materia, permane e rende i *trusts* della convenzione, ossia «costituiti volontariamente» astrattamente ad esso contrari. Non è possibile parcellizzare, a mero arbitrio del disponente, alcuni elementi del patrimonio, sia pur per dare loro una specifica destinazione, sottraendoli alla responsabilità universale in contrasto con il principio dell'unicità del patrimonio, con vantaggio di taluni creditori e danno per gli altri.

10. Secondo una certa impostazione tuttavia l'applicabilità della disciplina specifica del *trust* deriverebbe dalla presenza nell'ambito dell'ordinamento italiano di istituti in cui si attua la disciplina della segregazione. Peraltro gli istituti «assimilabili» sono diretti a realizzare soltanto lo scopo assegnato a ciascuno dalla legge, mentre gli scopi perseguibili con il *trust* sono illimitati per numero e varietà.

Ad esempio la fondazione è destinata ad una finalità benefica come il *charitable Trust*, ma necessita del riconoscimento per venire ad esistenza come persona giuridica sulla base di controlli amministrativi preventivi (artt. 17 e 25 c.c.) e non comporta il trasferimento dei beni agli amministratori che non diventano proprietari dei beni. Il *Trustee* invece diviene proprietario e, salvo che sia stato previsto diversamente, i suoi eredi gli succedono nella specifica funzione. Nel *Trust*, ancora, i beneficiari sono titolari di un diritto che ha i caratteri della realtà, mentre nella fondazione i beneficiari hanno un diritto personale alle prestazioni erogate dall'ente, con esclusione di qualsiasi pretesa sul suo patrimonio.

Il *fondo patrimoniale* costituito ad opera di uno o di entrambi i coniugi per atto pubblico, oppure da un terzo anche per testamento, per sopperire ai bisogni della famiglia (art. 167 c.c.), a differenza del *trust*, non realizza una separazione perfetta dei beni conferiti. Basti pensare all'art. 169 c.c., che consente di alienare i beni sottraendoli al vincolo di destinazione, e all'art.

170 c.c., per il quale non è possibile agire esecutivamente nella sola ipotesi di «debiti che il creditore conosceva essere stati contratti per scopi estranei ai bisogni della famiglia»). La previsione, poi, dei casi di cessazione del fondo (art. 171 c.c.) e la eventualità che con una pronuncia del giudice si decida sulla destinazione dei beni accentua le differenze col *trust*, affidato alla autonomia privata senza ingerenze ad opera della legge o del giudice. La proprietà dei beni costituenti il fondo patrimoniale spetta ad entrambi i coniugi «salvo che sia diversamente stabilito nell'atto di costituzione» (art. 168 c.c.); inciso che consente al terzo costituente di riservarsi la proprietà dei beni conferiti, nel quale caso spetterà ai coniugi uno speciale diritto di godimento. Il fondo è utilizzabile solo nel contesto della famiglia e sottoposto a vincoli normativi quanto alla natura dei beni conferibili, alla libertà di alienarli e alla durata (laddove, nel *Trust*, può essere conferito qualsiasi bene; il *Trustee* può venderli per esigenze di gestione; il disponente è libero di fissare le modalità di cessazione del rapporto).

Nel contratto di *mandato senza rappresentanza* il mandatario deve compiere un atto ulteriore perché si produca in capo al mandante un effetto traslativo dei diritti acquistati in nome proprio dallo stesso mandatario. Nel *trust*, invece, l'attività del *trustee* è riferibile, senza che vi sia la necessità di compiere altre attività, al *beneficiary* in quanto anch'esso proprietario. Il mandante può rivendicare la cosa acquistata per suo conto dal mandatario in nome proprio, solo se si tratta di cosa mobile (art. 1706, comma 1, c.c.). Invece, se l'acquisto ha per oggetto un immobile o un mobile registrato, poiché il mandatario ha l'obbligo di ritrasferirlo al mandante (art. 1706, comma 2, c.c.), deve logicamente dedursene che è esso mandatario a diventarne proprietario in seguito all'acquisto da lui compiuto in nome proprio.

Nel *trust*, ancora, a differenza di quanto accade nel *contratto a favore di terzo*, il *settlor* non si limita a far acquistare al *trustee* determinati obblighi nei confronti del *beneficiary*, ma trasferisce la *legal estate* al *trustee* e, soprattutto, l'*equitable estate* al *beneficiary*.

Rispetto poi allo schema dei *patrimoni destinati della S.p.a.*, nel *trust* la segregazione dei beni avviene non nel patrimonio dal quale vengono distaccati, ma in quello del soggetto terzo cui sono trasferiti. Ed i beni trasferiti, pur essendo nella disponibilità del fiduciario, non sono suoi. Il diritto trasferito, non limitato nel suo contenuto, lo è invece nel suo esercizio, essendo finalizzato alla realizzazione degli interessi dei beneficiari. Nei patrimoni destinati, a differenza di ogni altra fattispecie derogatoria del sistema di cui all'art. 2740, c.c., si lascia alla società la discrezionalità nello stabilire se prevedere o meno la limitazione di responsabilità, ammettendo

anche una responsabilità sussidiaria su base convenzionale del patrimonio generale per le obbligazioni delle singole *cellule*. E la segregazione funziona tuttavia solo se vengono rispettati, in fase genetica ed esecutiva, gli oneri informativi previsti dalla legge e la responsabilità non derivi da fatti illeciti *od abuso della separazione* (art. 2447 *ter*, lettera c, c.c.). La scelta del legislatore di non attribuire alcuna autonomia od alterità soggettiva alla *funzionalizzazione* ad un'affare rende assimilabile la destinazione alla costituzione di una causa di prelazione convenzionale, *una sorta di garanzia reale collettiva*.

Secondo un ulteriore orientamento sarebbe, infine, il negozio fiduciario, pur non contemplato nel codice civile italiano, la realtà giuridica confrontabile con il *Trust*, in virtù della comune *causa fiduciae*, come causa traslativa. Tale causa che determinerebbe l'effetto attributivo del *trust* sarebbe individuabile nella stessa costituzione dell'atto funzionale allo scopo perseguito. In realtà completamente diversa è la tutela accordata alle posizioni del fiduciante e del *Beneficiary*, visto che il primo non è più proprietario e corre il rischio di non riottenere i beni dal fiduciario mentre il secondo è proprietario dei beni come dimostra il potere che ha di rivendicare i beni dai terzi (c.d. *tracing*). Peraltro anche se provato, il *pactum fiduciae* non è opponibile a chi abbia acquistato in buona fede dal fiduciario, e nemmeno ai creditori di lui, nei confronti del quale, pertanto, siccome gravato da un mero obbligo (di restituzione o di destinazione) il denunciante non ha che l'azione per risarcimento del danno.

11. Altro percorso tentato dalla dottrina per ricondurre l'istituto nell'alveo dell'ordinamento italiano, è quello che muove dal rilievo secondo cui questo fenomeno consisterebbe in dichiarazioni di volontà dirette ad uno scopo determinato. Il *trust* potrebbe, anche per questa via, essere considerato un negozio giuridico atipico, purché diretto a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento, nel rispetto dei limiti imposti dalla legge, come quelli che ad esempio le procedure concorsuali per loro natura sottendono.

Questa impostazione si scontra innanzitutto con il fatto che l'art. 1322 c.c. riguarda negozi tra vivi (artt. 1323 e 1324 c.c.) per cui rimarrebbero fuori dalla previsione i *trusts* costituiti *mortis causa* (né è configurabile un testamento atipico). Inoltre, con riguardo allo sdoppiamento del diritto di proprietà, si ripropone la questione del *numerus clausus* dei diritti reali, per

cui il *trust* rimarrebbe comunque inammissibile, *ex art.* 1322, comma 2, ult. parte, anche come negozio giuridico atipico, in quanto diretto ad interessi non conformi all'ordinamento italiano ed anzi con esso contrastanti.

In terzo luogo, resta il nodo della integrazione della volontà delle parti che, nella loro autonomia, possono omettere uno o più elementi essenziali all'efficacia del negozio. Si pone in questo caso un problema di integrazione del negozio atipico, non riconducibile in alcuno degli schemi disciplinati espressamente dalla legge. Orbene, per il *trust* tale integrazione dovrebbe essere realizzata applicando la disciplina di un contratto tipico ad esso assimilabile, là dove nessuno dei contratti tipici è, come visto, idoneo all'uopo, anche in considerazione che l'istituto è per sua natura *multiforme e variabile* costituendo una forma a rilievo reale aperta.

Quello descritto è un percorso argomentativo che sposta il problema sulla valutazione della meritevolezza degli interessi per l'ordinamento giuridico senza limitarsi alla semplice definizione dello scopo, ma estendendo l'analisi al "programma" che si è prefissato il disponente nel momento in cui ha deciso di dar vita al *trust*.

Questa impostazione non è affatto avvalorata dall'introduzione nell'ordinamento dell'art. 2645 *ter c.c.*. In realtà questa norma non muta il quadro di riferimento in quanto è diretta a risolvere la questione della trascrivibilità dei negozi di destinazione funzionali *alla realizzazione di interessi meritevoli di tutela*, che comportano per loro natura il rilevante problema dell'opponibilità, rispetto ai terzi controinteressati, delle modificazioni delle situazioni giuridiche soggettive che generano.

Si è osservato che si tratta di una norma "sulla fattispecie" prima ancora che sulla pubblicità che lascia, per quanto riguarda il *trust*, aperte le questioni non risolte neppure dalla copiosa giurisprudenza di merito favorevole all'ammissibilità dello stesso.

Invero, come si è autorevolmente osservato, l'art. 2645 *ter c.c.* non comporta rispetto al tema in oggetto alcuna novità e «se qualcuno pensava di introdurre surrettiziamente un *trust* interno ha fatto qualcosa di radicalmente diverso» anche perché la norma non contiene alcun riferimento all'affidamento gestorio.

La norma costituisce, a nostro avviso, una deroga al principio generale sancito nell'art. 1379 c.c. riguardante il divieto convenzionale di alienazione, che è valido purchè limitato nel tempo e rispondente ad *un interesse apprezzabile* di una delle parti. Ed in questo senso l'atto di destinazione in esame deve riguardare interessi di *rango superiore alla mera liceità*, quali sono gli interessi *meritevoli* di tutela riferibili a persone con disabilità o alla

pubblica amministrazione ovvero di analogo livello collegabili a fini, non specificamente preselezionati dalla legge, di utilità sociale o pubblica (come d'altra parte possono essere quelli sottesi ad una procedura concorsuale).

L'atto di destinazione disciplinato dall'art. 2645 *ter* c.c. produce effetti del tutto diversi da quelli del *trust* e del negozio fiduciario, lasciando al disponente la piena proprietà dei beni, vincolati ad uno scopo, ed attribuendo al beneficiario mere pretese di natura personale e non certo la titolarità di situazioni reali. La norma non introduce nuove forme di appartenenza di beni, ma di mera organizzazione del patrimonio del soggetto, consentendo la trascrizione di atti *e non di diritti*.

Anzi il necessario giudizio di meritevolezza, ben diverso *dalla mera liceità degli interessi* richiesta per l'ammissibilità del *trust* dalla Convenzione dell'Aja, potrebbe aver introdotto un ulteriore limite di ordine pubblico alla creazione convenzionale di patrimoni *finalizzati*, rendendo ancora più evidente l'inammissibilità del *trust* domestico.

In questo senso l'aver previsto espressamente una sorta di destinazione *omnibus* per la realizzazione di interessi di livello più alto rispetto a quelli meramente leciti, potrebbe rappresentare una precisa scelta del legislatore di completare il sistema interno degli strumenti equipollenti al *trust* e lasciando sullo sfondo il solo modello del *trust internazionale*.

Una norma che peraltro si presta benissimo all'utilizzo nelle procedure concorsuali che sottendono interessi officiosi più che meritevoli di tutela.

12. Per il *trust* domestico restano pertanto insuperabili i principi che si oppongono allo *sdoppiamento del diritto di proprietà*, a prescindere dal fatto che venga perseguito uno scopo lecito o meno. Nessun problema osta invece alla riconoscibilità di un *trust* in cui i soggetti abbiano nazionalità straniera e i beni siano situati in Italia oppure in cui i soggetti abbiano nazionalità italiana e i beni siano situati all'estero. Qui, il dovere di riconoscimento deriva dall'adesione dell'Italia alla Convenzione, il cui ordine pubblico non fa alcuna questione sullo sdoppiamento.

L'ordine pubblico convenzionale opera su un piano diverso da quello dell'ordine pubblico interno rispetto al quale è autonomo, come pure riconosce e certifica la Convenzione (artt. 16 e 18). Pertanto l'adesione dell'Italia alla Convenzione comporta il suo dovere di riconoscere un *trust* «esterno» ma non anche il *trust* «interno» con il conseguente rischio che possa essere dichiarato inammissibile.

In realtà, v'è chi afferma che il principio del *numerus clausus*, riferito ai

diritti reali, non sia effettivamente di ordine pubblico e non sottenda una istituzionale intutelabilità di quegli interessi al godimento od alla proprietà dei beni, che il legislatore italiano non abbia espressamente e nominativamente previsto e riconosciuto.

Ma anche volendo seguire questa impostazione, resterebbe da chiedersi per quale motivo debba essere *imitato* un modello che, per i particolari e soprattutto *irriproducibili* rapporti che nei paesi di *common law* vengono a porsi «fra *legal estate* ed *equitable interests*, necessariamente inducono alla definitiva perdita del bene fin dal momento del suo affidamento al *trustee*, all'azionabilità *in personam* delle limitazioni, aventi carattere per lo più obbligatorio, del diritto formalmente riconosciuto in capo a quest'ultimo, nonché ad una tutela» molto attenuata del beneficiario privo di *ownership* in senso proprio. In buona sostanza non si può non prendere atto della mancanza di quell'apparato "rimediale" dell'*Equity* che nella sostanza attribuisce effettività al *trust*.

E questa opinabile emulazione, eventualmente in contrasto con principi di ordine pubblico avverrebbe là dove il nostro ordinamento è perfettamente in grado di attuare, anche alla luce dell'art. 2645 *ter* c.c., mediante duttili schemi *autoctoni*, «(quelli in particolare, afferenti l'efficacia potenzialmente attributiva del negozio; la conferibilità al gestore di poteri sostanziali sul bene, estesi all'esercizio dell'attività dispositiva; il carattere reale dell'aspettativa riconoscibile in capo al beneficiario o ai beneficiari) tutte le finalità perseguite dal disponente».

13. Dunque bisogna ritenere, con tutti i dubbi che un problema tanto complesso comunque pone, che il *trust* di diritto interno sia inammissibile o forse meglio *irriproducibile* nell'ordinamento, nel senso che in assenza di una precisa volontà normativa, non si può coltivarlo *in vitro*, in presenza di questioni tanto delicate nel rapporto tra *legal estate* ed *equitable interests*.

Il silenzio del legislatore va interpretato come l'indicazione a ricorrere a *soluzioni interne*, anche di *secondo grado* mediante la entificazione del patrimonio da segregare, come avvenuto ad esempio nell'attuazione della XII direttiva di armonizzazione del diritto societario. Ciò a meno che non si tratti di istituyente, fisico o giuridico, straniero o di separare cespiti situati all'estero.

Ciò è accaduto anche con la riforma della legge fallimentare, là dove il legislatore invece di prevedere lo strumento del *trust* ha dettato norme quali il comma 8, dell'art. 105, l.fall., secondo cui «il curatore può procedere alla

liquidazione anche mediante il conferimento in una o più società, eventualmente di nuova costituzione, dell'azienda o di rami della stessa, ovvero di beni o crediti, con i relativi rapporti contrattuali in corso, esclusa la responsabilità dell'alienante ai sensi dell'art. 2560 del codice civile ed osservate le disposizioni inderogabili contenute nella presente Sezione. Sono salve le diverse disposizioni previste in leggi speciali».

La norma in esame può essere combinata con il disposto dell'art. 106 (Vendita dei crediti, dei diritti e delle quote, delle azioni, mandato a riscuotere) che, al comma 1, sancisce che *“Il curatore può cedere i crediti, compresi quelli di natura fiscale o futuri, anche se oggetto di contestazione; può altresì cedere le azioni revocatorie concorsuali, se i relativi giudizi sono già pendenti”*. I crediti e soprattutto le azioni revocatorie potrebbero essere oggetto di conferimento in società, anche in funzione di un concordato fallimentare, pervenendo ad un risultato certamente più agevole e meno problematico della costituzione di un *trust*.

E visto che il termine liquidazione, comprende anche la fase di *gestione produttiva* e conservativa del patrimonio propedeutica alla stessa e perciò non vi sono controindicazioni ad utilizzare un veicolo funzionale alla successiva vendita per finalità gestorie preparatorie e propedeutiche alla più proficua realizzazione della stessa.

Al fine poi di evitare che la gestione dell'attivo conferito nella società appositamente costituita dal curatore possa produrre danni alla massa dei creditori generali della procedura in virtù del depauperamento delle quote di partecipazione, è ipotizzabile che la liquidazione riallocativa mediante conferimento venga realizzata attraverso l'istituzione di un patrimonio destinato della *newco* il cui affare specifico sia proprio la gestione endonconcorsuale dell'impresa propedeutica alla cessione od all'assegnazione delle partecipazioni ai creditori. In modo da ottenere una segregazione nella segregazione e limitare i rischi per la massa derivanti dal cattivo andamento dell'attività d'impresa. Nella cellula verrebbero destinati, nei limiti del dieci per cento del patrimonio netto della società ed in mero godimento provvisorio, le componenti strettamente funzionali alla gestione propedeutica alla realizzazione del concordato straordinario mediante assegnazione di titoli ai creditori.

La liquidazione mediante conferimento comporta la sottrazione dei beni e rapporti conferiti alla garanzia patrimoniale dei creditori concorsuali e la destinazione, per effetto della segregazione societaria, alla soddisfazione dei creditori sociali della *newco*. Tuttavia ciò determina la sostituzione della garanzia rappresentata dai cespiti con quella rappresentata dalle quote, ed al rischio di impresa rimane esposto quella parte dell'attivo conferito, isolato

dai debiti precedenti alla dichiarazione di fallimento, e non tutto il patrimonio come accade con l'esercizio provvisorio. Il rischio per la massa muta in rischio di depauperamento del valore delle quote, con il vantaggio comparativo della netta separazione delle masse.

Questo veicolo può essere utilizzato anche per realizzare un concordato fallimentare che possiamo definire per *partenogenesi* in cui la procedura si chiude mediante l'assegnazione delle quote o di strumenti partecipativi ai creditori secondo percentuali differenziate di *conversione*, determinate prendendo a riferimento il rapporto tra massa attiva e massa passiva della società debitrice o meglio ancora del rapporto fra il *going concern value* e il *liquidation value* dell'impresa.

14. Tutte le considerazioni svolte, valgono anche per i c.d. *trust solutori* e che possono riguardare sia l'adempimento di obbligazioni legali che contrattuali, e per i c.d. *trusts con funzioni di garanzia*.

Abbiamo detto ad esempio che nel caso del concordato preventivo il problema fondamentale è rappresentato dalla difficoltà di costituire un vincolo sui beni personali dei terzi che si rendano garanti dell'adempimento della proposta mettendo a disposizione il proprio patrimonio.

Anche in questo caso occorre trovare nell'ordinamento lo strumento adatto alla soluzione di queste specifiche esigenze. Si tenga conto che la prestazione di una garanzia reale ovvero la trascrizione di una apposita destinazione su beni da parte di un terzo a norma dell'art. 2645 *ter* c.c., non assicura un livello di effettività dell'adempimento delle obbligazioni concordatarie pari alla nomina del commissario giudiziale o di soggetto indicato dagli organi della procedura a *trustee*. Quanto, invece, all'istituzione di un patrimonio destinato da parte di una eventuale società per azioni garante, si pone il problema della compatibilità dell'operazione con l'ambito operativo della nozione di "specifico affare", a parte il non trascurabile limite quantitativo del dieci per cento del patrimonio netto.

In realtà, se la soluzione preferibile nel fallimento è la liquidazione mediante conferimento in un veicolo espressamente prevista dalla legge, nel concordato preventivo la soluzione equipollente pare ancora una volta quella di secondo grado consistente nella costituzione di *una società di capitali di scopo* (o la scissione parziale di una controllata), accompagnata eventualmente dall'istituzione di un patrimonio destinato per lo specifico affare.

Il concordato, può efficacemente essere garantito mediante il

conferimento dei beni in una *newco*, appositamente costituita dal terzo (o gemmata mediante una scissione parziale), avente ad oggetto l'esecuzione della procedura concorsuale, i cui organi amministrativi e di controllo possono essere designati - così come avviene nella prassi per il *trustee* - dal Tribunale fallimentare.

Il tutto completato dalla concessione di un pegno sulle quote od azioni della *società-veicolo*, a favore della società ammessa al concordato con diritto di voto. In modo che le sorti della società veicolo rimangano indissolubilmente legate a quella della società debitrice, per il caso di inadempimento delle obbligazioni assunte in ordine alla esecuzione del concordato, non potendo agli stessi beni conferiti estendersi *gli effetti conservativi* degli artt. 167 e 168, l. fall. (norme per natura devolute alla conservazione del solo patrimonio concordatario): Per la giurisprudenza di legittimità, infatti, la pubblicità del decreto di ammissione alla procedura non ha efficacia costitutiva e non condiziona gli effetti del concordato, che tanto più non possono prodursi sul patrimonio del terzo che ha offerto le garanzie.

Invero, la Suprema Corte aveva affermato che nel concordato preventivo i beni oggetto di cessione da parte del terzo risultano vincolati alla procedura secondo la disciplina dettata dall'art. 168 l.fall., negando di conseguenza al creditore pignoratorio (indipendentemente dalla figura del *trust* all'epoca inipotizzabile) il diritto di realizzare la garanzia ai sensi dell'art. 53 l.fall. e di avvalersi delle norme generali dettate in materia di pegno.

La stessa Cassazione ha poi affermato un principio diverso secondo cui «il divieto per i creditori, disposto dall'art. 168, comma 1, l. fall., di iniziare o proseguire azioni esecutive sul patrimonio del debitore, e quindi di realizzare il diritto di pegno, “dalla data della presentazione del ricorso per l'ammissione al concordato preventivo e fino al passaggio in giudicato della sentenza di omologazione”, non è estensibile al creditore titolare del diritto di pegno su bene oggetto della cessione offerta da un terzo».

La costituzione di una apposita società di capitali *garante* (anche mediante una scissione parziale) supera evidentemente ogni criticità che viceversa si riproporrebbe, alla luce dei contrastanti orientamenti, con l'istituzione del *trust*, con la costituzione di una garanzia reale o con l'iscrizione di un vincolo di destinazione.

La società *di scopo* realizza infatti una *segregazione piena* e si pone comunque come soggetto terzo *avente causa* cui sono stati conferiti i beni che garantiscono l'esecuzione del concordato.

Tali beni, entrando a far parte del patrimonio di una persona giuridica diversa con autonomia patrimoniale perfetta rispetto al terzo garante (avente

come oggetto sociale lo scopo di garantire l'esecuzione della proposta concordataria e se del caso amministrata da soggetti indicati dal Tribunale), non sono aggredibili per debiti pregressi, a prescindere dall'applicazione delle norme in tema di concordato. Né è immaginabile una revocatoria dei conferimenti per la mancanza dei presupposti, specie in considerazione della circostanza in cui gli stessi vengono effettuati.

Quanto agli eventuali debiti che potrebbero sorgere dopo la costituzione della *newco* e che per l'effetto potrebbero depauperare la garanzia proposta, è sufficiente che la società sia di mero scopo e non svolga alcuna attività economica o, se del caso, che la svolga mediante l'istituzione di un patrimonio destinato allo specifico affare che produca una segregazione nella segregazione, senza possibilità per i creditori particolari di aggredire il patrimonio generale posto a garanzia del concordato.