

Trust liquidatorio e (in)derogabilità del diritto concorsuale

A cura di Danilo Galletti

1. Premessa

Il nostro sistema ha vissuto di recente l'irresistibile ascesa del *trust* come soluzione proteiforme estesa a molte situazioni prima sorvegliate in modo "speciale" dalla giurisprudenza. Ciò non contrasta affatto con la vocazione "storica" di quest'istituto, anzi.

In particolare, pare anche a me che non vi sia che da prendere atto della natura "irresistibile" del *trust* c.d. interno, che ha ormai sedotto il "diritto vivente", portando ad accantonare subito, con grande facilità, tutti gli argomenti, a mio avviso per nulla peregrini⁽¹⁾, che sono stati opposti contro l'utilizzo "disinvolto" dell'istituto che spesso viene propugnato in dottrina, basandosi per la verità su pochi e malsicuri frammenti normativi, contenuti prima tutti nella Convenzione dell'Aja, ed ora anche nell'art. 2645ter c.c.

Dunque, seguendo l'impostazione dominante, il limite all'utilizzo del *trust* diviene alternativamente (o cumulativamente) quello della frode alla legge (art. 1344 c.c.), intesa in senso sostanziale e "materiale"⁽²⁾, per cui la natura "anomala" del *trust*, diretto in realtà al conseguimento di fini raggiungibili attraverso altri istituti di diritto interno, fa presumere che il disponente intenda eludere una o più norme imperative; oppure quello della meritevolezza degli interessi sottesi al rapporto negoziale che dà fondamento al *trust* (il "missile", non l'atto dispositivo, la "rampa di lancio"), cosicché il Giudice⁽³⁾ sarebbe chiamato a valutare la "causa in concreto"⁽⁴⁾ dello stesso. Anche tale conclusione potrebbe però forse risultare discutibile: è infatti vero che l'art. 4 della Convenzione dell'Aja delimita l'applicazione del testo convenzionale alle questioni di validità dell'atto di trasferimento dei beni al *trustee*; questo tuttavia non dovrebbe automaticamente condurre all'applicazione *in subiecta materia* della *lex fori*, ma piuttosto alla disciplina richiamata dalle regole di conflitto del foro, ossia dal diritto internazionale privato.

Nel caso italiano, l'art. 57 l. n. 218/1995 (c.d. d.i.p.) rinvia "in ogni caso" alla Convenzione di Roma sulle obbligazioni contrattuali, che tuttavia non si applica al *trust*, così come il Regolamento comunitario del 2008 (c.d. Roma I). Entrambi i documenti renderebbero tuttavia applicabile alle

(1) Cfr. per tutti MARICONDA, *Contrastanti decisioni sul trust interno: nuovi interventi a favore ma sono nettamente prevalenti gli argomenti contro l'ammissibilità*, in *Corr. giur.*, 2004, 76 ss.; COSTANZA, *Il trust: una soluzione ardita e non sempre appropriata*, in *Fam. pers. succ.*, 2005, 302 ss.; più di recente DIMUNDO, *"Trust interno" istituito da società insolvente in alternativa alla liquidazione fallimentare*, in *Fallimento, Profili del trust nelle procedure concorsuali*, 2010, 9 ss.

(2) E v. sul punto MORELLO, *Frode alla legge*, in *Digesto disc. priv. sez. civ.*, VIII, Torino, 1992, 501 ss.

(3) Conf. in giurisprudenza Trib. Trieste, 23 settembre 2005, in www.ilcaso.it.

(4) Cfr. G.B. FERRI, *Causa e tipo nella teoria del negozio giuridico*, Milano, 1966, *passim*.

questioni di validità la *lex causae* (ossia quella che sarebbe applicabile se l'atto fosse valido) non *lex fori*.

È vero inoltre che l'art. 8 della Convenzione dell'Aja sancisce esplicitamente l'applicabilità della *lex causae* all'atto istitutivo del *trust* (non all'atto dispositivo). E la funzione economico-individuale del negozio sarà appunto da sindacare con riferimento a tali profili negoziali, nell'ambito dei quali in genere individuato lo "scopo" del *trust*, non tanto a quelli relativi all'atto che reca il trasferimento degli *assets* al *trustee*.

Dunque il ragionamento che si dà quasi per scontato, quando si individuano i limiti che tali pattuizioni incontrano nel nostro ordinamento, appare molto meno saldo di quanto non si creda. Più saldo, come si vedrà, appare il riferimento all'art. 15 della stessa Convenzione, che individua un catalogo, non tassativo, di norme di applicazione necessaria dell'ordinamento chiamate a riconoscere il *trust*, che non possono essere derogate.

Fra queste, l'art. 15 non consente deroghe alle norme dedicate alla "protezione di creditori in casi di insolvibilità".

Il disposto è comunemente interpretato con riferimento all'istituto della revocatoria, che dunque non potrebbe essere disattivato o depotenziato dall'atto dispositivo; ma non si vede perché non possa essere inteso, conformemente alla sua lettera ed alla funzione, anche con riferimento all'intero diritto concorsuale, ove pure i privati non sono ammessi a "derogare" alle norme imperative.

Le procedure concorsuali d'altro canto sono tipicamente "norme di applicazione necessaria", sicché la scelta della legge applicabile agli atti di autonomia privata non può pretendere di derogarne la portata precettiva.

Sulla imperatività del diritto concorsuale pare ci sia poco da dire: la presenza di interessi pubblicistici è ancora ben salda nel relativo comparto normativo, e trova la sua "emersione" negli intensi poteri officiosi ancora attribuiti al Giudice, nonché nel potere di iniziativa conferito al P.M. (artt. 6-7 l.f.).

Non a caso del resto, persino il diritto comunitario si ritrae davanti alle esigenze "anelastiche" degli ordinamenti concorsuali: se dunque il diritto comunitario societario, dopo le prese di posizione del caso "Centros" e dei suoi epigoni, vede una possibilità di scelta dei privati quasi indiscriminata, quanto all'ubicazione della sede sociale, non altrettanto avviene per le procedure concorsuali, ove il Regolamento n. 1346/2000 ha cura di fissare il ben diverso principio, non disponibile dai privati, del *center of main interest* (COMI).

Gli operatori, dopo una prima fase di "studio" delle virtù quasi "magiche" del "nuovo" (per il diritto interno) istituto, si sono in tempi recenti diretti verso un utilizzo dello stesso anche al fine di trovare soluzione all'insolvenza delle imprese commerciali; in un periodo di crisi come questo, la

novità non poteva passare inosservata, coniugandosi fra l'altro, in modo apparentemente perfetto, con la spinta alla de-giurisdizionalizzazione ed all'esaltazione dell'autonomia privata che il legislatore avrebbe impresso al sistema.

L'atteggiamento diffuso nei confronti del *trust* è comunque assai pericoloso, e legittima un certo tasso di diffidenza, a mio avviso, quando l'istituto sia utilizzato per finalità complesse, destinate dall'ordinamento all'applicazione di discipline ad elevata vocazione sistematica ed alto "gradiente" di imperatività.

Dalla repulsione iniziale, volta a negare a priori il riconoscimento ad un istituto avvertito come "estraneo" alla nostra tradizione giuridica, si è infatti passati ad una del tutto opposta e spesso altrettanto acritica spinta all'accettazione incondizionata, quasi che l'istituto in questione fosse meritevole comunque di approvazione e di legittimazione, siccome dotato della singolare virtù di superare d'un balzo ogni ostacolo giuridico e sistematico, grazie ad un "passaporto" guadagnato sul campo ormai idoneo ad evitare qualsiasi "controllo di frontiera".

In tal modo, però, si rischia di far sì che il popolo dei "credenti" del *trust* consegua il singolare effetto di disattivare interi rami dell'ordinamento giuridico, senza nemmeno fermarsi a riflettere sulla compatibilità di tutto ciò con il sistema.

Mi pare pertanto opportuno e doveroso un approccio ancora problematico e "disincantato", che analizzi da "non credenti" l'operare del *trust* in relazione alle singole situazioni implicate dal diritto concorsuale.

A tal riguardo, mi sembra che l'utilizzo del *trust* ai fini di trovare soluzione ai problemi della crisi di impresa possa e debba essere osservato secondo tre direttrici diverse: 1) da un lato, il *trust* potrebbe essere impiegato sui beni del debitore in funzione *alternativa* alle procedure concorsuali, strumentale ad una ristrutturazione del debito stragiudiziale; 2) dall'altro il *trust* potrebbe essere funzionale all'apertura di una procedura concorsuale, ed aspirare a sostituirsi in parte o ad armonizzarsi con essa; 3) infine, il *trust* potrebbe essere funzionale all'impiego di beni di terzi, al fine di aumentare l'efficienza di una procedura concorsuale (5).

In questo lavoro affronteremo soprattutto la prima e la terza di tali direttrici.

2. Trust e accordi di ristrutturazione (art. 182bis l.f.)

Il debitore potrebbe così progettare di avvalersi del beneficio della segregazione patrimoniale, legato all'istituzione del *trust*, così mettendo al sicuro i propri beni dalle aggressioni esecutive dei

(5) Un problema limitrofo, che però qui non ci interessa, è quello della utilizzabilità del *trust* da parte del curatore, soluzione già sperimentata in contesti specifici, come ad es. quello della liquidazione dei crediti tributari, pur dopo la chiusura della procedura: cfr. GRECO, *La funzione del trust nel fallimento*, in questa *Rivista*, 2005, 706 ss.; SPIOTTA, *Il curatore fallimentare*, Bologna, 2006, pp. 323 ss.; IOZZO, *Note in tema di trust e fallimento*, *ivi*, 2008, II, 208 ss.

creditori più organizzati, mentre lui e/o il trustee cercheranno di negoziare una ristrutturazione del passivo.

Grazie al trust, infatti, gli assets del debitore usciranno dal patrimonio del primo, o comunque si troveranno ad esservi segregati, e non saranno pertanto aggredibili né dai creditori di quest'ultimo, né dai creditori del trustee, grazie all'effetto sancito dalla Convenzione dell'Aja (art. 11).

Qualora gli attori non riuscissero a raggiungere gli obiettivi previsti, è auspicabile che la disciplina convenzionale del trust imponga di accedere ad una liquidazione "controllata" del patrimonio, pur programmaticamente "insufficiente", esito nient'affatto ignoto al nostro sistema (arg. ex artt. 498 ss. c.c.).

Uno dei problemi più evidenti è però costituito dal fatto dell'art. 182bis l.f., soprattutto dopo la interpolazione del 2010 (d.l. n. 78) provvede già in modo completo a regolamentare la situazione, attribuendo una protezione temporalmente limitata al patrimonio anche prima del deposito dell'accordo, sia pur subordinatamente all'emanazione di un provvedimento del Giudice, il cui vaglio non sembra affatto limitato a riscontri formali; ed anche dopo il deposito del ricorso l'effetto "protettivo", pur se "automatico", ha una durata limitata.

Il debitore pertanto, attraverso il trust, sembrerebbe poter conseguire effetti "esterni" più ampi di quelli che l'ordinamento imputa grazie all'accordo di ristrutturazione, ove però è presente un controllo giurisdizionale sulla idoneità dell'operazione a conseguire i propri obiettivi programmati. Certo è condivisibile l'idea che il trust, "paradossalmente", proprio come chiosa Luigi Rovelli in un articolo (6), possa costituire uno strumento per aumentare il livello di trasparenza delle ristrutturazioni, così da mitigare il rischio, sempre latente, che i creditori meglio strutturati ed organizzati collidano con il debitore al fine di indirizzare la ristrutturazione verso un risultato sostanzialmente espropriativo delle ragioni di quelli "estranei" all'organizzazione ed alla direzione del workout (7).

Gli esempi pratici di quanto si sta dicendo non mancano di certo nell'esperienza quotidiana, e del resto anche la letteratura giuridica teorica ha messo da tempo in evidenza come il problema principale, quando il debitore è insolvente, risiede nel fatto che l'agire dei creditori diviene non agevolmente coordinabile, e ciascuno di essi è mosso da incentivi che conducono ad una "corsa" disordinata all'utilizzo degli strumenti esecutivi, così da impedire la massimizzazione dell'interesse collettivo (8).

(6) ROVELLI, *Il ruolo del trust nella composizione negoziata dell'insolvenza di cui all'art. 182 bis L.F.*, in *Fallimento*, 2007, 595 ss.

(7) Cfr., per una trattazione economica del problema, le sempre attuali pagine di BELCREDI, *Crisi d'impresa e ristrutturazione finanziaria*, Milano, 1995, 19 ss., 50 ss.

(8) Sul problema della validità degli accordi di ristrutturazione dei debiti mi sia consentito il rinvio, per motivi di concentrazione espositiva, a *La ripartizione del rischio di insolvenza*, Bologna, 2006, 17 ss.; e più di recente v. STANGHELLINI, *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, Bologna, 2007, 52 ss.

non è da essere troppo ottimisti circa il fatto che l'accordo, preventivo senz'altro, ma anche successivo, fra i creditori, o fra alcuni di essi, quelli più esposti ed interessati alla riuscita della ristrutturazione, possa produrre con frequenza risultati armonici ed efficienti (9).

Dunque apparentemente 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 (10).

Ma è difficile resistere alla tendenza dell'ordinamento a rivendicare il "primato" del Legislatore nel campo delle segregazioni patrimoniali che accedono al diritto concorsuale: se il Legislatore ha ritenuto di condizionare l'effetto protettivo, prima del deposito del ricorso, all'emissione di uno specifico provvedimento giurisdizionale, con controllo esteso al merito della contrattazione in corso, e dopo l'ha limitato nel tempo, è difficile pensare che il debitore possa "aggirare" tale meccanismo soltanto scegliendo la diversa legge regolatrice del trust (11).

Forse, se il debitore riuscisse a dimostrare che l'erezione del trust soddisfa nel caso specifico interessi meritevoli di tutela, compatibili con quelli dell'ordinamento concorsuale (ad es. quanto ai patrimoni dei soci, su cui v. *infra*), ma non raggiungibili attraverso l'applicazione del solo art. 182bis, l'utilizzo dello strumento potrebbe essere ricondotto ad unità con l'ordinamento. Ma nella stragrande maggioranza dei casi le parti non potranno dimostrare altro che di voler estendere quell'effetto protettivo al di là dei limiti e dei controlli che la legge impone per l'accordo di ristrutturazione.

In queste situazioni l'applicazione rigorosa dell'art. 15 porterà allora alla declaratoria di nullità del trust, o meglio alla impossibilità di poter applicare l'effetto segregativo, ove "autodichiarato", effetto senza il quale tuttavia il trust ha pochi motivi per continuare ad esistere.

L'effetto "protettivo", e tutte le conseguenze ad esso correlate, non potranno d'altro canto mai eguagliare quelli di una procedura concorsuale, perché il trust non apre una procedura concorsuale: dunque il trustee dovrà agire esclusivamente per il raggiungimento degli obiettivi fissati nel trust, non nell'interesse di tutti i creditori del settlor; non ci sarà alcuna prededuzione possibile, né separazione netta fra creditori precedenti (c.d. concorsuali) e successivi all'istituzione del trust, a meno che non sia il relativo negozio sottostante a disporre in tal senso.

(9) Cfr. ancora *La ripartizione del rischio di insolvenza*, cit., 60.

(10) Cfr. LICCARDO, *Il trust nelle procedure concorsuali*, 13 ss. del dattiloscritto, che ho potuto esaminare per la cortesia dell'a.

(11) Cfr. per tutti PANZANI, *Trust e procedure concorsuali*, in *Le procedure concorsuali*, a cura di Caiafa, Padova, 2011, 1003 ss.; FIMMANÒ, *Trust e diritto delle imprese in crisi*, 2010, in www.ilcaso.it, 3 ss.

3. Trust e ristrutturazioni "stragiudiziali"

Ancora diverso è il problema se il debitore si avvale del trust al fine di "rafforzare" una ristrutturazione che si svolge al di fuori ed a prescindere dall'assistenza di uno strumento concorsuale "tipico".

Ciò può avvenire in una dimensione completamente estranea all'ordinamento concorsuale, oppure nel quadro dell'elaborazione di un "piano attestato" di risanamento ex art. 67 l.f., che non individua la disciplina di un istituto, ma delimita semplicemente un campo ove può essere riconosciuta un'esenzione da revocatoria fallimentare.

La nomina dell'imprenditore come *trustee* sembra in questi casi sconsigliabile sotto il profilo operativo⁽¹²⁾, se non in casi eccezionali, anche per esigenze di "rafforzamento" della credibilità del tentativo, non può negarsi che la struttura di molte convenzioni di "salvataggio" prevede spesso tali poteri di controllo e di autorizzazione in capo ai membri del *pool* che guida la ristrutturazione, o ad organi istituiti con la stessa convenzione⁽¹³⁾, da soddisfare forse il requisito, se tali strumenti siano opportunamente coordinati con l'atto istitutivo del trust (ad es., nominando *protector* del trust il presidente del *committee* che monitora per le banche del *pool* la ristrutturazione).

I problemi di ammissibilità del trust (*rectius* del suo programma negoziale, non dell'atto dispositivo in sé che è "neutro"), in questa fase, non sembrano presentarsi in modo differente rispetto a quelli di validità di una qualsiasi "convenzione di salvataggio"⁽¹⁴⁾: a dover essere indagata è la meritevolezza degli interessi perseguiti dal disponente, in sostanza la accettabilità giuridica della causa "concreta" del negozio.

Se tali interessi non siano compatibili con quelli dell'ordinamento concorsuale, sarà l'art. 15 della Convenzione dell'Aja a "bloccare" l'operatività del trust, rendendolo nullo.

Non vi può essere dubbio, al riguardo, circa la validità e meritevolezza di quelle pattuizioni la cui causa "concreta" sia l'*eliminazione dell'insolvenza*: sicuramente ciò può dirsi se attraverso l'esecuzione dell'accordo si prosegue l'attività d'impresa, ripristinando la capacità finanziaria del debitore, posto che così tutti saranno pagati in misura uguale.

Ma anche qualora taluni *leaders* della contrattazione ne ricavano un significativo vantaggio individuale, se comunque gli altri creditori partecipanti al tentativo non ricevano un trattamento peggiore rispetto a quello di una liquidazione fallimentare degli *assets*, la causa del negozio sarà lecita e meritevole; sembra possibile pertanto la "deroga" negli accordi al principio della *par*

⁽¹²⁾ E v. infatti in senso nettamente contrario PANZANI, *Trust e concordato preventivo*, in *Fallimento*, 2005, 557; perplessità del resto esprime anche ROVELLI, [nt. 7], 500.

⁽¹³⁾ E cfr. ad es. BOGGIO, *Gli accordi di salvataggio delle imprese in crisi*, Milano, 2007, 7 ss.

⁽¹⁴⁾ Cfr. di recente BOGGIO, *op. cit.*, *passim*.

condicio creditorum, purché però i soggetti estranei all'accordo non risultino pregiudicati nei propri diritti⁽¹⁵⁾.

In tale ultimo caso la stipula e l'esecuzione dell'accordo potranno essere fonte anche di responsabilità civile verso i creditori pretermessi, come "fatto" giuridico pregiudizievole, a prescindere dalla validità ed efficacia giuridica dello stesso.

Se invece l'accordo pregiudichi "di fatto" i creditori estranei, senza tuttavia "programmare" (esplicitamente o meno) la loro falcidia, vi sarà spazio solo per un'azione risarcitoria, ma la validità delle pattuizioni non potrà essere revocata in dubbio.

Non sembra invece che il discrimine fra accordi validi ed invalidi possa essere rinvenuto nella presenza nel debitore di uno stato di crisi reversibile o di vera e propria insolvenza irreversibile⁽¹⁶⁾, giacché a prescindere dalla constatazione economica per cui ogni crisi è sia pure astrattamente reversibile, tale considerazione restringerebbe in sostanza la sfera degli accordi validi a situazioni eccezionali e marginali; se infatti sorge l'interesse ad una composizione giudiziale, il debitore sarà normalmente incapace di soddisfare i creditori al 100%, e dunque si troverà già in stato di insolvenza.

4. Il trust nel fallimento successivo

Diversa è la situazione da analizzare quando, nella vigenza del trust, sopravvenga il fallimento del debitore.

C'è allora da domandarsi che fine possa o debba fare il trust stesso.

Questo è il tema dominante dei provvedimenti giurisprudenziali editi, ove i Giudicanti, all'esito di un serrato ragionamento, e di un percorso motivazionale che va ben al di là di quanto la sede cautelare avrebbe richiesto, si pongono esplicitamente il problema sistematico della compatibilità del trust con l'apertura della procedura concorsuale.

Il problema d'altro canto ha una forte portata pratica e sistematica, anche per il diffondersi di (deprecabili) prassi operative per cui la società insolvente delibera il proprio scioglimento, e nel volgere di pochi mesi (quando non di settimane) trasferisce tutti i suoi beni ad un *trustee* (spesso lo stesso liquidatore sociale), per poi cancellarsi dal Registro delle Imprese⁽¹⁷⁾.

⁽¹⁵⁾ Così anche PRESTI, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2006, I., pp. 16 ss.
⁽¹⁶⁾ Così invece anche di recente MACARIO, *Insolvenza, crisi d'impresa e autonomia contrattuale. Appunti per una ricostruzione sistematica delle tutele*, in *Riv. soc.*, 2008, pp. 102 ss.
⁽¹⁷⁾ V. la fattispecie esaminata di recente da Trib. Reggio Emilia, 14 marzo 2011, in www.ilcaso.it; ma non si tratta affatto di un caso isolato.

Il decorso dell'anno ex art. 10 l.f., allora, soprattutto se si sposasse anche l'orientamento per cui la cancellazione sarebbe costitutiva e "definitiva" (18), pregiudicherebbe irrimediabilmente i creditori concorsuali, lasciando loro solo gli strumenti di contrasto relativi al *trust*.

E' evidente che, se tali assetti negoziali fossero ritenuti sempre leciti, in sostanza in breve tempo scomparirebbero i fallimenti ... e con essi ogni procedura concorsuale.

In sostanza si consentirebbe ai privati di derogare al diritto concorsuale, con un'ampiezza che soltanto le correnti più iperliberali ed ingenue della letteratura nordamericana (19) ha saputo manifestare.

La Magistratura, soprattutto milanese, ha tuttavia immediatamente reagito a tali tentativi, sanzionando le fattispecie smaccatamente abusive sottoposte alla propria attenzione.

Il *decisum* ripetuto è nel senso per cui il *trust* eretto quando il debitore è già insolvente è nullo laddove nel caso in cui ciò non fosse, la curatela dovrebbe considerare lo stesso come un rapporto pendente, cui applicare gli artt. 72 ss. l.f. (la seconda affermazione comunque rimane sempre estranea alla vera e propria *ratio decidendi*) (20).

A me sembra che il *trust* pre-fallimentare possa sopravvivere al fallimento soltanto se in grado di armonizzarsi con i fini della procedura, per la sua funzione e per come esso è strutturato nel caso concreto.

Il diritto concorsuale inglese in fondo si è basato per lungo tempo, ed ancora poggia, sull'istituto del *trust*. Ma non a caso, nel 2002, l'*Enterprise Act* ha sancito l'impossibilità che l'emanazione dell'*administration order*, che apre una procedura concorsuale, possa essere bloccata dalla nomina di un *receiver*, il quale agisce nell'interesse dei creditori beneficiari del *receivership*; perché l'apertura di una procedura concorsuale non può essere surrogata da nessun istituto privatistico, per quanto di consolidata tradizione.

Per quanto si possa avere un'opinione "liberale" circa l'autonomia privata in relazione al nuovo diritto concorsuale, le procedure giudiziarie sono ancora connotate da un connotato "universale" e da una marcata imperatività dell'apparato normativo.

Le parti possono istituire, coi limiti appena evidenziati, un regime negoziale alternativo a quello concorsuale, in modo da tentare di evitare di ricorrere ad esso; non possono invece derogare alle

(18) *Contra* però Cass., Sez. Un., 9 aprile 2010, n. 8426.

(19) V. Jensen, *Active investors, LBO's, and the privatization of bankruptcy*, in *Journal of applied corporate finance*, Vol 2, n. 1, 1989, 35 ss. (ora reperibile anche in <http://papers.ssrn.com>, ed in www.hupress.harvard.edu.com); Idem, *Corporate control and the politics of finance*, ivi, 1991, 4, 13 ss.; Jensen-Smith jr, *Stockholder, manager, and creditor interests: applications of agency theory*, 1985, in Jensen, *A theory of the firm: governance, residual claimant organizational forms*, Harvard, 2000 (reperibile anche in www.hupress.harvard.edu.com).

(20) Cfr. Trib. Milano, 16 giugno 2009, in *Giur. comm.*, 2010, II, 887 ss.; Trib. Milano, 17 luglio 2009; App. Milano, 29 ottobre 2009, Trib. Milano, 22 ottobre 2009, e 29 ottobre 2009, le ultime tutte in www.ilcaso.it.

norme del diritto concorsuale, pretendendo di modificare l'assetto liquidatorio così immaginato dal legislatore.

Escluderei pertanto che il *trust* "liquidatorio", avente ad oggetto gli *assets* dell'imprenditore decotto, e per beneficiari i suoi creditori (21), possa comunque sopravvivere all'apertura del fallimento o della liquidazione coatta amministrativa (e forse anche dell'amministrazione straordinaria, in qualsiasi "variante").

Lo spossamento qua è integrale: sembrerebbe da escludersi che, al di fuori del controllo della Procedura, possa essere concepita una gestione "alternativa" a quella concorsuale.

Potrebbe dirsi, d'altro canto, che gli *assets* non sono soltanto segregati nel patrimonio del debitore (come avviene per il fondo patrimoniale o per il patrimonio destinati), ma sono usciti dallo stesso, per entrare in quello del *trustee*; dunque essi sono radicalmente estranei alla massa.

Ciò non potrebbe dirsi tuttavia per i *trusts* "autodichiarati", in cui cioè *settlor* e *trustee* coincidano (22).

Ma in ogni caso il problema mi sembrerebbe mal posto: non vi è dubbio che le parti possano destinare taluni *assets* a scopi specifici, anche in modo da "resistere" al successivo fallimento: tali beni escono dal patrimonio del disponente, e non ostacolano la funzione della procedura, che se del caso può esperire l'azione revocatoria. D'altro canto il fondo patrimoniale, sia pur se privo di efficacia traslativa, sopravvive al fallimento, ed il curatore non può apprendere i beni segregati (art. 46, n. 3, l.f.), senza prima revocare l'istituzione del fondo.

La differenza, come chiosa efficacemente il Tribunale di Milano nel primo provvedimento edito, sta nella "qualità dell'articolazione del programma negoziale", e non può essere apprezzata una volta per tutte; la sua individuazione discenderà dall'analisi del caso di specie, e dalla ricostruzione della volontà delle parti: se esse hanno voluto realmente dar vita, per la qualità e la consistenza degli *assets* coinvolti, ad una liquidazione "alternativa" a quella concorsuale il problema si porrà, altrimenti no.

Noi ci porremo ora nella prima direzione.

Qualche indizio normativo, nel senso per cui il rapporto potrebbe considerarsi "sospeso", in attesa della decisione del curatore, e quindi non radicalmente incompatibile col fallimento, si rinviene forse, in realtà, nella nuova disciplina del fallimento del mandante (art. 78, comma 3°, l.f.), che delinea una soluzione normativa diversa da quella "storica", legittimando in astratto una gestione dell'interesse della massa da parte di un terzo, sia pur se "confermata" dal curatore.

(21) Osserva tuttavia giustamente LICCARDO, *op. cit.*, 17 del dattiloscritto, come i *trusts* liquidatori difficilmente siano strutturati in modo da avere dei reali "beneficiari" (al fine di evitare che questi assumano col *trustee* di godere di *vested rights*), preferendosi la forma del *trust* "di scopo", osteggiato dal diritto inglese, ma non altrettanto dalle legislazioni anglofone più spesso richiamate dagli atti istitutivi.

(22) E' perlomeno dubbio che ciò possa dirsi quando il *settlor* è una società di persone, e *trustee* un socio: distinte sono infatti le soggettività, come pure le procedure e le masse concorsuali.

Ma sembra difficile che il *trust* possa semplicemente legittimare una gestione concorsuale alternativa ed esterna a quella fallimentare, anche se provocata dalla volontà o dall'inerzia del curatore dopo l'esperimento dell'*actio interrogatoria* ex art. 72 l.f.

Nel caso del mandato si tratta di un'attività gestoria che concerne singoli beni (come in sostanza per l'istituzione di un fondo patrimoniale ex art. 46 n. 3 l.f.), mentre qui si parla di una vera e propria gestione "sostitutiva" di quella fallimentare, sottratta al controllo dei creditori e del Tribunale, posta in essere da un terzo, al di fuori di qualsiasi strumento pianificatorio tipico (arg. ex art. 104ter l.f.).

Sarebbe difficile d'altro canto giustificare l'operato di un curatore che, pur in applicazione dell'art. 78, comma 3°, l.f., subentri in un rapporto di mandato che abbia ad oggetto l'intero patrimonio del debitore.

Concordano su questo i provvedimenti del Tribunale di Milano, che hanno altresì cura anche di evidenziare come da altre norme (artt. 76, 77, l.f.) si ricavi una direttiva di segno opposto, tale per cui il fallimento è causa automatica di scioglimento di taluni rapporti "gestori" che presuppongono l'esistenza in vita di un'impresa *in bonis*.

E se non è dubitabile che la disciplina dei rapporti "pendenti" risponda alla logica sì del contemperamento di interessi, tuttavia la scelta del Legislatore fra prosecuzione secca, sospensione, scioglimento automatico, è calibrata pensando soprattutto alle esigenze della gestione fallimentare, come del resto accade in altri contesti concorsuali, sia pur più connotati dalla esigenza di proseguire l'attività produttiva (art. 50, d. lgs. n. 270/1999).

Non credo tuttavia che la risposta al problema possa risiedere davvero nella disciplina fallimentare dei rapporti pendenti⁽²³⁾: di essa si potrebbe parlare forse solo nel caso del *trust* autodichiarato, posto che nell'altra ipotesi il trasferimento dei beni è ormai efficace, e la proprietà è definitivamente passata al *trustee*. Soltanto forzando molto la nozione di "rapporto pendente", allora, si potrebbe pensare di far luogo ad un'applicazione degli artt. 72 ss l.f., e così dell'art. 78 l.f., posto che il *trustee* non è affatto assimilabile ad un mandatario dei creditori per la liquidazione di beni del debitore, ed anche una posizione di "rappresentanza- sostituzione" del curatore fallimentare nei diritti e nelle posizioni della Massa creditoria è discutibile, alla luce della notoria tassatività delle azioni "di massa"⁽²⁴⁾.

Ma più a monte, tale disciplina è dedicata a regolare quei rapporti, relativi all'esercizio dell'impresa, che si pensa possano avere, sia pur in astratto, un'utilità successiva al fallimento.

⁽²³⁾ Conf. PANZANI, *op. cit.*, 1015; DIMUNDO, *op. cit.*, 13 ss.

⁽²⁴⁾ V. Cass., Sez. Un., 18 maggio 2009, n. 11396; Id., 28 marzo 2006, nn. 7029-7031.

Le istituzioni che aspirano a trattare l'insolvenza, addirittura a disporre dei suoi effetti, e che quindi la presuppongono, non possono essere normate dagli artt. 72 ss. l.f.; tali rapporti hanno una causa "concreta" che va al di là della *ratio* di quell'apparato.

Se non fosse così, allora le promesse di credito contenute negli accordi di ristrutturazione (c.d. "nuova finanza"), i quali soltanto si dimentichino in ipotesi di condizionare espressamente i propri effetti alla dichiarazione di fallimento, potrebbero essere attivate dal curatore fallimentare, il quale potrebbe così esigere che si dia corso all'erogazione, anche dopo il fallimento.

Ma in realtà così non è, perché quegli accordi contengono nella loro causa negoziale "in concreto" la funzione economico- individuale del superamento e/o della modifica dell'insolvenza, e dunque non possono sopravvivere all'apertura del concorso.

Il fornitore dell'imprenditore, il cui rapporto "pendente" sia sottoposto all'art. 72 l.f., assume il rischio dell'insolvenza della sua controparte, non negozia in ordine all'insolvenza della stessa.

Si tratta di vedere se tale deficienza della causa dell'accordo ristrutturativo, e quindi della causa del *trust* "collegato", dia luogo ad uno scioglimento del vincolo (probabilmente in forza dell'operare dell'istituto non codificato della presupposizione), oppure alla nullità radicale dello stesso (inevitabile ove non si possa ricondurre lo scioglimento ad un presupposto "comune" considerato dalle parti, le quali così si sono poste espressamente contro l'ordinamento giuridico).

Nei provvedimenti milanesi il Tribunale reputa che il discrimine sia dato dall'esistenza dell'insolvenza in atto o meno al momento in cui si istituisce il *trust*⁽²⁵⁾: nel primo caso il *trust* non potrebbe che essere *sham* anche nell'ordinamento di provenienza (e quindi nullo), perché l'imprenditore si sottrarrebbe all'obbligo di instare per l'apertura di una procedura concorsuale; nel secondo caso invece il *trust* sarebbe valido, ma destinato a sciogliersi, come un rapporto pendente incompatibile, con l'apertura del fallimento.

Non ritengo che l'assunto sia condivisibile, su questo punto specifico: se davvero l'imprenditore insolvente avesse il "dovere" di ricorrere alle procedure concorsuali, allora tutte le ristrutturazioni stragiudiziali aventi ad oggetto imprese insolventi (cioè la quasi totalità delle imprese coinvolte, senza ipocrisie) si muoverebbero in uno spazio illecito, e partorirebbero accordi nulli. Ciò fra l'altro risulterebbe in contrasto con direttive sistematiche introdotte con la riforma del 2005 (artt. 67, lett. d, 182bis l.f.).

Il punto a mio avviso non sta nella esistenza o meno dell'insolvenza, quanto nella volontà delle parti, che va indagata se diretta realmente a rimuovere l'insolvenza attraverso strumenti alternativi a quelli concorsuali, oppure piuttosto a *derogare* ed escludere il funzionamento di questi ultimi, senza al contempo intendere rimuovere l'insolvenza.

⁽²⁵⁾ Così, parrebbe, anche PANZANI, *op. cit.*, 1014.

I privati che invece istituiscono un *trust* in funzione di "ristrutturazione" del passivo, nella prospettiva del suo operare anche nell'ambito di una procedura concorsuale aperta, hanno inteso derogare a norme di diritto imperative, e pertanto hanno posto in essere un atto nullo ex art. 1418 c.c. (nullità c.d. virtuale).

Le parti infatti possono disporre dell'insolvenza, non già dei suoi soli effetti, regolamentandone le conseguenze a danno dei creditori esterni all'accordo.

L'unico *trust* "liquidatorio" legittimo è pertanto quello che preveda la sua automatica risoluzione al momento dell'apertura del fallimento; se tale clausola non vi sia, il Giudice potrà forse interpretare l'atto negoziale in modo "utile" (arg. ex art. 1367 c.c.), presumendo che le parti abbiano voluto ciò. Qualora addirittura il disponente abbia voluto *esplicitamente* la sopravvivenza del *trust* al suo fallimento, e lo abbia per ciò indicato nell'atto istitutivo, la soluzione non potrà che essere ancora la nullità, con il correlato effetto della rimozione dell'effetto segregativo, ed il recupero dei beni alla massa attiva (su ciò v. *infra*).

Diverso è il modello del patrimonio destinato, che costituisce una modalità di "organizzazione" della società per azioni (non applicabile né alle altre società, né tantomeno agli imprenditori individuali), ove i beni appunto non escono dal patrimonio del debitore, ma vi vengono segregati in un'apposita "partizione" (26). E la disciplina fallimentare del patrimonio destinato si muove appunto lungo una diversa direttrice, rispetto al problema che stiamo studiando: gli artt. 155 s. l.f. infatti realizzano una gestione extraconcorsuale dei beni segregati, sia pur affidata al curatore, e non demoliscono l'effetto segregativo, mantenendolo anzi valido ed efficace, e separate le due categorie creditorie che insistono rispettivamente sul patrimonio generale e su quello destinato (pur con le eccezioni, come i creditori "involontari", che insistono su entrambe)(27).

Invece il *trust* impiegato in funzione di ristrutturazione non è deliberato dalla società come atto di organizzazione della stessa, ma semmai dell'impresa; esso comporta il trasferimento degli *assets*, e vincola il programma negoziale alla liquidazione degli stessi in favore, tendenzialmente, degli stessi creditori della procedura: la nullità "virtuale" dell'atto dispositivo, così, rimuove la segregazione, rimuove gli eventuali titoli preferenziali acquisiti da terzi, e fa beneficiare di ciò tutti i creditori, antecedenti e successivi all'atto dispositivo (28), come del resto la revocatoria ordinaria esercitata nel fallimento (art. 66 l.f.).

(26) Residua tuttavia qualche contatto con la variante del *trust* "auto dichiarato".

(27) Cfr. sull'argomento PESCATORE, *La funzione di garanzia dei patrimoni destinati*, Milano, 2008, *passim*; FIMMANÒ, *Patrimoni destinati e tutela dei creditori nella società per azioni*, Milano, 2008, *passim*.

(28) Reputa non desiderabile questo risultato, sia pur con riferimento all'art. 2645ter, DI SAPIO, *Patrimoni segregati ed evoluzione normativa: dal fondo patrimoniale all'atto di destinazione ex art. 2645ter*, in *Dir. fam.*, 2007, 1257 ss., poiché così anche i creditori "passivi" beneficerebbero del comportamento del creditore "attivo"; ma la funzione stessa delle procedure concorsuali è quella di trattare allo stesso modo tutti i creditori, anche se "inerti", annullando così le condizioni della "corsa".

5. Trust in funzione di segregazione dei beni di terzi

Ma la vera peculiarità, nell'impiego del *trust* per fini concorsuali, ed il reale motivo secondo me della sua importanza, si rinviene quando esso concerne i beni non già dell'imprenditore, bensì di uno dei soci, in ipotesi anche illimitatamente responsabile per i debiti sociali (29), oppure di terzi. L'esperienza quotidiana insegna infatti che spesso (per non dire quasi sempre) la ristrutturazione potrebbe avvalersi anche di beni nella titolarità di terzi, disponibili a "conferire" gli stessi a vantaggio della riuscita del tentativo di superamento dell'insolvenza. Tali soggetti a volte sono giuridicamente responsabili dei debiti dell'imprenditore (o di parte di essi), o perché essi sono soci illimitatamente responsabili, soggetti o meno al fallimento in estensione (art. 147 l.f.), oppure perché sono garanti nei confronti di taluni creditori forti; a volte essi non sono formalmente responsabili dei debiti, od almeno non lo sono prima della ristrutturazione (con la quale si accollano gli stessi), ma spesso risultano potenzialmente responsabili per fatti di gestione o che comunque potrebbero essere oggetto di azioni di responsabilità in un eventuale fallimento (come avviene ad es. per gli amministratori), oppure sono titolari di beni che sono stati distratti dall'imprenditore in modo da sottrarli alla garanzia, e nel corso di una procedura fallimentare è ipotizzabile che la curatela proverebbe a recuperarli.

E' soprattutto rispetto ai beni di tali soggetti che mi sembra il *trust* potrebbe risultare molto utile. Non sembra infatti esservi modo infatti per estendere a tali terzi in modo perfetto l'effetto segregativo (previsto dalle norme in favore dei beni dell'imprenditore insolvente od in crisi), nemmeno all'interno delle procedure concorsuali più diffuse.

Il fallimento, com'è noto, consente ed impone di dichiarare altresì il fallimento dei soci illimitatamente responsabili (art. 147 l.f.), coordinando le procedure della società e dei soci; ma nessuna estensione è predicabile per i garanti (nei confronti dei quali non si produce nemmeno l'effetto esdebitativo tipico, ai sensi dell'art. 184 l.f., nonostante il principio civilistico tipico delle obbligazioni solidali di cui all'art. 1304 c.c.); ed ancor meno raggiungibili dalla procedura sono i patrimoni degli amministratori, benché infedeli (a differenza di quanto invece avviene ad es. nella tradizione concorsuale francese).

Nello stesso concordato preventivo tuttavia l'art. 147 l.f. non è applicabile. Com'è noto, infatti, la giurisprudenza prevalente ritiene che esso costituisca una norma eccezionale, non estensibile per analogia, e che pertanto la procedura di concordato, come del resto si diceva per quella di amministrazione controllata (30), non possa essere estesa ai soci illimitatamente responsabile (31).

(29) Come nella fattispecie decisa da Trib. Reggio Emilia, 14 maggio 2007, in www.ilcaso.it.

(30) Cass., 12 aprile 1984, n. 2359, in *Dir. fall.*, 1984, II, 452.

(31) Cass., 30 agosto 2001, n. 11343, in *Fallimento*, 2002, 621; Cass., 1 luglio 1992, n. 8097, in *Foro it.*, 1993, I, 859; *contra* PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, I, Milano, 1974, 2223 ss.

La conclusione viene supportata, nei confronti del socio unico di s.p.a. e di s.r.l. che risponde illimitatamente, anche colla pretesa limitazione dell'art. 147 l.f. ai tipi sociali che vedano "istituzionalmente" la presenza di soci a responsabilità illimitata⁽³²⁾; conclusione del resto divenuta testuale con la riforma dell'art. 147 l.f., benché al limite anche discutibile⁽³³⁾.

Anche rispetto agli eventuali terzi, il cui ruolo nel concordato può assumere un'importanza fondamentale, posto che gli stessi apportano quella "nuova finanza" che può consentire di raggiungere l'obiettivo concordatario, ed in alcuni casi anche di derogare all'"ordine delle cause legittime di prelazione", l'effetto "segregativo" non sarebbe altrimenti possibile⁽³⁴⁾.

Ciononostante, non sembra che tale esito ermeneutico debba altresì precludere soluzioni operative tese a prevedere nel piano del concordato sociale la cessione altresì dei beni dei soci, qualora questi acconsentano.

Analoga conclusione dovrebbe valere per la cessione dei beni dei soci di società di capitali, anche illimitatamente responsabili.

Ed ancora, non si dovrebbe ritenere preclusa nemmeno la possibilità di cedere altresì beni di "terzi" (ovviamente consenzienti), così come spesso si faceva anche prima della Riforma⁽³⁵⁾⁽³⁶⁾.

⁽³²⁾ Cass., 8 febbraio 2005, n. 2532, in *Guida al dir.*, 2005, 12, 55; Cass., 28 aprile 1994, n. 4111, in *Società*, 1994, con nota di RORDORF; Cass., 15 ottobre 1992, n. 11275, in *Foro it.*, 1994, I, 1162.

⁽³³⁾ Ciononostante, qualche precedente del S.C. sembra imporre soluzioni eterogenee con tale *ratio decidendi*, ad es. là dove si predica l'estensione al socio dell'art. 55 l.f., sulla base apparentemente del principio di "consecuzione" fra procedure concorsuali (Cass., 17 dicembre 1994, n. 10875); oppure quando si reputa condizione di ammissibilità del concordato della società la condizione per cui tutti i beni dei soci divengano altresì oggetto di cessione, sulla base del (fallace) argomento per cui gli stessi sono inderogabilmente destinati alla soddisfazione dei creditori sociali: Cass., 29 novembre 1995, n. 12405, in *Giust. civ.*, 1995, I, 1361, con nota critica di LO CASCIO, il quale rileva come l'eventuale proposta di cessione dei beni dei soci dovrebbe essere considerata piuttosto una forma di garanzia aggiuntiva rispetto alla cessione dei beni del debitore, qualificando il concordato come "misto". Com'è noto, poi, nell'amministrazione straordinaria gli effetti della procedura sono testualmente estesi ai soci illimitatamente responsabili (art. 25 d. lgs. n. 270/1999), non senza peraltro dar luogo a rilevanti anomalie sistematiche; per tali motivi, talvolta in dottrina l'estensione delle procedure "ristrutturative" (concordato preventivo, amministrazione controllata) ai soci illimitatamente responsabili è predicata con decisione (ALESSI, *L'amministrazione controllata*, in *Le procedure concorsuali. Procedure minori*, a cura di Ragusa Maggiore e Costa, *, Torino, 2001, 203 ss.). Tale soluzione esegetica sembrerebbe tuttavia urtare contro decisivi ostacoli sistemati, già rilevati dalla giurisprudenza dominante: difetterebbe infatti un coordinamento fra procedura societaria e dei singoli soci, risultando difficilmente applicabili gli artt. 147 ss. l.f. Inoltre sarebbe arduo giustificare la compressione dei diritti dei creditori particolari, in assenza di una norma che lo sancisca espressamente: essi sarebbero infatti privati del potere di aggredire i patrimoni dei propri debitori, dovendo subire, in caso di esito "conservativo", una ristrutturazione che al limite potrebbero addirittura trovare svantaggiosa; inoltre sarebbero radicalmente privati della possibilità di votare, e dunque di far valere le proprie ragioni: i creditori particolari, infatti, non potrebbero essere considerati semplicemente una "classe" distinta da quelli sociali. E diversamente non si saprebbe del resto come calcolare le maggioranze, diversi essendo i denominatori dei rispettivi quozienti.

⁽³⁴⁾ Conf. Cass., 8 luglio 1998, n. 6671, in *Fallimento*, 1999, p. 406, che inverte consapevolmente la soluzione ermeneutica (assai faticosa) di Cass., 11 maggio 1978, n. 2296.

⁽³⁵⁾ Ciò che sembra opportuno rilevare è come, in tali ultimi casi, la cessione non possa considerarsi esente da revocatoria, ordinaria come fallimentare: l'art. 67, lett. e, l.f., infatti, concerne solo atti compiuti su beni del debitore. In apparenza a conclusioni opposte potrebbe condurre il dato testuale, per cui mentre l'art. 67, lett. d, menziona le garanzie "concesse su beni del debitore", invece la lett. e non formula alcuna precisazione al

Resterebbe dunque il problema di come assicurare l'effetto segregativo sui beni "conferiti" dai terzi. Il problema non sembra manifestarsi sotto una luce diversa nemmeno rispetto alla nuova formulazione dell'art. 182bis l.f., dato che questa assegna ora la "protezione" da iniziative esecutive "sul patrimonio del debitore" ricorrente, non di terzi.

In apparenza la soluzione potrebbe risiedere proprio nel trust⁽³⁷⁾, che avrebbe ad oggetto appunto i beni del terzo (o del socio, anche illimitatamente responsabile), ed il trustee avrebbe appunto il compito di liquidare (od utilizzare) gli stessi secondo le linee stabilite nel piano di ristrutturazione. Il fatto stesso che la legge conosca una situazione in cui viene imposto un *automatic stay* anche su ogni dubbio, circa la meritevolezza degli interessi così perseguiti (arg. ex art. 1322, comma 2°, c.c.).

L'ostacolo principale tuttavia risiede nel fatto che i creditori non sono una massa unitaria ed indistinta: se già quelli che vantano ragioni su di uno stesso debitore si presentano spesso con interessi gli uni in conflitto con quelli degli altri, la situazione è ancora più complessa quando le sfere soggettive dei debitori non coincidono.

E' noto infatti che anche nelle società di persone esistono due serie distinte di creditori: quelli della società, e quelli particolari dei soci; i primi possono soddisfarsi anche sui beni di questi ultimi, ma non sono in alcun modo preferiti ai creditori particolari, poiché concorrono con essi; e se la società fallisce, il trattamento concorsuale che tutti subiscono è appunto lo stesso, ed in termini paritari, proprio grazie agli artt. 147-148 l.f.⁽³⁸⁾.

Se questa è la *ratio* delle norme da ultimo citate⁽³⁹⁾, allora si comprende come la giustificazione del trust a tutela della riuscita della ristrutturazione non possa essere ricercata solo nella meritevolezza della tutela degli interessi dei creditori sociali⁽⁴⁰⁾; difetterebbe infatti la considerazione dell'interesse dei creditori particolari del "terzo" i cui beni verrebbero segregati, che

riguardo; ma risulterebbe arduo spiegare perché i creditori del fallimento del terzo garante dovrebbero subire gli effetti di un'esenzione da revocatoria che dovrebbe mirare ad incrementare le possibilità di risanamento di un'impresa cui non sono minimamente interessati, anche là dove tale concessione sia per loro addirittura "gratuita", nel senso dell'art. 64 l.f.: l'omologazione del piano che preveda la garanzia del terzo infatti non deve minimamente porsi il problema della giustificata o della razionalità di tale attribuzione patrimoniale per chi la pone in essere, per cui non vi è sul punto alcun controllo giurisdizionale.

⁽³⁶⁾ Proprio per questo motivo, del resto, l'art. 161, lett. d, impone ora di allegare al piano la stima dei beni e dei debiti dei soci: in tal modo i creditori sociali possono valutare la convenienza del concordato sociale, anche rispetto alla consistenza dei patrimoni dei soci, che pur debbono rispondere dei debiti sociali, e del rischio che questi non siano capienti, valutate anche le ragioni dei creditori particolari, ed il rischio che le stesse siano attivate prima della conclusione della procedura.

⁽³⁷⁾ Cfr. RAGONESE, *Il piano del concordato preventivo con messa a disposizione di beni dei terzi: profili negoziali e notarili*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, a cura di Fauceglia e Panzani, 3, Torino, 2009, 1632 ss.

⁽³⁸⁾ Cfr. COSTI, *Il fallimento del socio nella letteratura giuridica recente*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1976, 709 ss.; DENOZZA, *Responsabilità dei soci e rischio d'impresa nelle società personali*, Milano, 1974, 105.

⁽³⁹⁾ NIGRO, *Il fallimento del socio illimitatamente responsabile*, cit., 95 ss.

⁽⁴⁰⁾ E si v. ancora, se si crede, *La ripartizione del rischio di insolvenza*, cit., 95 ss.

non può essere semplicemente pretermessa, o sacrificata sull'altare della ristrutturazione. O almeno, ciò non può avvenire in assenza di una norma espressa di compatibilità con l'assetto costituzionale andrebbe poi distintamente indagata e scrutinata.⁽⁴¹⁾ Perciò, al fine di valutare la meritevolezza e la validità della pattuizione che riguarda la segregazione dei beni costituiti in *trust*, occorrerà controllare che il trattamento offerto ai creditori particolari del socio non sia "espropriativo" delle ragioni degli stessi, ossia che non si possa ritenere che gli stessi, se la ristrutturazione non si arrestasse subito, e potessero attivare gli strumenti esecutivi ordinari rispetto al loro debitore, potrebbero aspirare ad un livello di soddisfazione superiore.

Il creditore particolare, quindi, potrebbe esperire forse un'azione di accertamento della nullità dell'atto che dà fondamento al *trust*, nonché sicuramente l'azione revocatoria nei confronti dell'atto che trasferisce i beni al *trustee*.

Ancora una volta, è l'ordinamento concorsuale (i cui principi sono espressi dagli artt. 147-148 l.f.) a dettare dei vincoli imperativi alle possibilità operative di impiego del *trust*, vincoli veicolati dall'applicazione dell'art. 15 della Convenzione.

È chiaramente "critica" la situazione di quei terzi che, pur se intenzionati a mettere propri beni a disposizione della ristrutturazione, lo facciano in assenza di una propria responsabilità legale, anche parziale, per i debiti del debitore principale: in questo caso infatti è difficile non vedere un pregiudizio rispetto ai creditori particolari (che sono a ben vedere anche gli unici, non dando rilievo l'ordinamento a due serializzazioni di interesse distinte), a meno che il restante patrimonio degli stessi sia certamente capiente; il problema allora si sposta interamente sulla tutela revocatoria ordinaria⁽⁴²⁾: non sembra infatti che in questo caso sia prospettabile una vera e propria nullità dell'atto: semmai lo stesso lede direttamente la garanzia dei creditori, ed allora il rimedio apprestato dall'ordinamento è l'azione pauliana ex art. 2901 c.c.

Certo in questi casi, come si ricordava prima, molto spesso la responsabilità in realtà sussiste, perché il terzo ha compiuto, anche di fatto, atti di *mala gestio* del patrimonio del debitore insolvente, o l'ha aiutato ad occultare beni, magari gli stessi che adesso è disposto a "mettere a disposizione" (al fine di evitare il fallimento con le conseguenze correlate).

⁽⁴¹⁾ Com'è noto, infatti, nell'amministrazione straordinaria gli effetti della procedura sono testualmente estesi ai soci illimitatamente responsabili (art. 25 d. lgs. n. 270/1999), non senza peraltro dar luogo a rilevanti anomalie sistematiche. "Problematica" è in particolare la situazione dei creditori particolari dei soci illimitatamente responsabili di società con programma "ristrutturativo": cfr. sul punto PROTO, *Amministrazione straordinaria della impresa societaria insolvente e soci illimitatamente responsabili*, in *Fallimento*, 2000, 265 ss.

⁽⁴²⁾ Ove com'è noto rileva anche una nozione "qualitativa" di pregiudizio, per cui ad es. l'alienazione di un immobile potrebbe fondare la revoca, qualora il restante patrimonio del debitore, pur astrattamente capiente, fosse formato da beni non così facilmente aggredibili in sede esecutiva.

Ma dimostrarlo può non essere una cosa agevole, né soprattutto agevole per chi propone e dirige la ristrutturazione, e può quindi soccombere di fronte ad iniziative aggressive ben organizzate dei creditori "particolari".
Ciò non toglie ovviamente che, se la ristrutturazione è pianificata adeguatamente ed in modo *fair*, la soluzione operativa prospettata possa produrre risultati utili efficienti.

6. Strumenti di recupero degli assets

In molti dei casi che si sono già concretamente presentati agli operatori, come si è visto, le finalità elusive sottostanti all'erezione del *trust* hanno catalizzato l'attenzione sulla disponibilità di idonei strumenti atti a recuperare i beni alla Massa.

La cessione dei beni al *trustee* infatti impedisce al curatore di poter recuperare direttamente gli stessi, senza attaccare il titolo che fonda il trasferimento⁽⁴³⁾.

Il primo strumento che viene in mente è senz'altro l'azione revocatoria, ordinaria o fallimentare. Quanto ai *trusts* eventualmente utilizzati nell'ambito di un piano "attestato" ex art. 67, comma 3°, lett. d) l.f., oppure di un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182bis l.f., invece, l'esenzione da revocatoria, che non pare tuttavia pianamente applicabile all'azione pauliana, sembra poter coprire anche l'atto di disposizione degli *assets* in favore del *trustee*.
L'esenzione tuttavia non sembrerebbe poter essere comunque attribuita *ex post* retroattivamente, rispetto ad un *trust* creato prima della predisposizione del piano attestato (o dell'accordo di ristrutturazione), magari (come spesso accade) addirittura "aperto" a diverse soluzioni ristrutturative, ancora da scegliere.

Occorrerà invece che il *trust* sia già programmato nell'ambito dell'accordo/piano, risultando così il primo strumentale al secondo, e non già il contrario.

L'attore in revocatoria tuttavia dovrà dimostrare che la convenzione di "salvataggio", e dunque l'istituzione del *trust* che costituisce attuazione di quella, lo pregiudica, nel significato di cui all'art. 2901 c.c. (anche solo in termini "qualitativi", ossia in modo da dequalificare e rendere più difficoltosa la prospettiva esecutiva del creditore), sicché ove il piano di ristrutturazione ragionevolmente preveda che il creditore sia soddisfatto in misura integrale, o comunque non inferiore a quanto avverrebbe nell'ambito di una procedura concorsuale, la domanda dovrà essere respinta.

⁽⁴³⁾ Cfr. Trib. Legnano, 8 gennaio 2009, in www.ilcaso.it. La pronunzia, alle luce della ricostruzione in termini di validità del *trust* "liquidatorio", respinge la richiesta di sequestro conservativo del creditore nei confronti del *trustee* (se ben si comprende, non si trattava di *trust* "autodichiarato"), per carenza del requisito del *periculum in mora*; in realtà tuttavia forse il sequestro richiesto era inammissibile piuttosto perché i beni non erano aggredibili nel patrimonio del *trustee* da parte dei creditori del *settlor*, senza prima rimuovere l'atto di destinazione.

Ciò non esclude ovviamente che la stessa proposizione dell'azione (ossia, prima del fallimento, quella "ordinaria") possa creare problemi alla ristrutturazione, soprattutto per gli immobili, dato che l'atto introduttivo sarà senz'altro trascritto nei RR.II., e soltanto con un accordo col creditore che conduca all'estinzione della causa ed all'ordine di cancellazione, potrà rimuoversi la trascrizione pregiudizievole, prima della sentenza definitiva; residuerà soltanto la possibilità che la minaccia dell'art. 96 c.p.c. e dell'art. 2043 c.c. "responsabilizzino" il creditore.

In caso di fallimento, sarà ancora astrattamente possibile la revocatoria, ordinaria o fallimentare, dell'atto dispositivo degli *assets* in favore del *trustee*, qualora sussistano i presupposti tipici.

Non senza ricordare che in materia di revocatoria fallimentare oramai il pregiudizio è concetto che sembra definitivamente espunto dall'istituto, per via dell'opera interpretativa recente della giurisprudenza (44).

Destinatario dell'azione sarà evidentemente il *trustee*, e non già la indeterminata schiera dei beneficiari (ossia i creditori); così pure la ricorrenza degli elementi soggettivi, soprattutto di quelli di cui all'art. 2901 c.c., dovrà essere dimostrata sempre in capo al *trustee*, destinatario dell'attribuzione in via diretta (45).

Tanto nel caso del *trust* autodichiarato, quanto nell'altra "variante" dell'operazione, d'altro canto, potrebbe in teoria operare l'art. 64 l.f.

La giurisprudenza italiana, com'è noto, reputa infatti gratuita l'istituzione del fondo patrimoniale (46), e la omogeneità fra fondo e *trust* "autodichiarato" salta agli occhi subito (47).

Non è detto tuttavia che la stessa qualificazione debba imporsi quanto al *trust* utilizzato in funzione liquidatoria, la cui funzione non è quella di sottrarre *assets* alla garanzia dei creditori, in modo da ampliare la sfera giuridica del *trustee*; dunque sarebbe astrattamente possibile la qualificazione dell'atto in termini onerosi, a differenza del *trust* destinato a segregare beni per fini specifici e/o a vantaggio di beneficiari specifici, non coincidenti con la massa creditoria generale, per il quale la omologia con il fondo patrimoniale potrebbe comportare in effetti analoghe conseguenze sul piano revocatorio (48).

(44) V. Cass., Sez. Un., 28 marzo 2006, n. 7028, in *Giur. comm.*, 2007, II, 567, con nota di GUERRIERI.

(45) Così PANZANI, *op. cit.*, 1019; DIMUNDO, *op. cit.*, 6 ss.; *contra*, ritenendo che la revoca debba essere indirizzata nei confronti dei terzi beneficiari del *trust*, ed avere ad oggetto il negozio sottostante all'atto dispositivo del *trust*, LUPOI, *Trusts*, Milano, 2001, 592 ss., il quale tuttavia riconosce la natura "difficoltosa" della soluzione; cfr. anche TUCCI, *Trust concorso dei creditori e azione revocatoria*, in *Trusts*, 2003, 33 ss.; sulla revocatoria degli atti che costituiscono "segregazione" patrimoniale in generale v. FIMMANÒ, *Patrimoni destinati e tutela dei creditori nella società per azioni*, cit., 159 ss., il quale in *Trust e diritto delle imprese in crisi*, cit., aderisce all'impostazione di cui sopra, per cui destinatari sarebbero solo i beneficiari del *trust*; in giurisprudenza in senso conf. v. Trib. Alessandria, 24 novembre 2009, in www.ilcaso.it.

(46) Cfr. da ultimo Cass., 23 marzo 2005, n. 6267; Cass., 23 settembre 2004, n. 19131.

(47) In materia di *trust* v. Trib. Cassino, 8 gennaio 2009, in *Trusts attività fiduciarie*, 2009, 419; ed esplicitamente nel senso della gratuità dell'atto Trib. Cassino, 1 aprile 2009, in <http://nomoi.eu/files/2009/05/sentenza1-aprile-2009.pdf>.

(48) E v. sul punto LICCARDO, *op. cit.*, 31.

La natura "trilatera" dell'atto dispositivo condurrebbe del resto a porsi il problema "classico" (non innovato a mio avviso dalla nuova formulazione dell'art. 67, comma 2°, l.f.) della gratuità, da apprezzarsi rispetto al disponente od all'*accipiens*; ma forse la "neutralità" dell'attribuzione in capo al *trustee* dovrebbe suggerire di valutare l'onerosità piuttosto rispetto alla funzionalizzazione del *trust* alla soddisfazione dei diritti dei creditori od altri fini incompatibili.

In realtà, non v'è chi non veda come la gratuità, nel sistema revocatorio, vada apprezzata in relazione al vantaggio che riceve il *solvens* (nel nostro caso il debitore insolvente), non il *trustee* (il quale d'altro canto è in genere titolare di diritto al compenso, da prelevare dalla Massa trasferita); e l'applicazione dell'art. 64 l.f. si misura sul piano appunto dell'esame della causa complessiva dell'attribuzione, al fine di verificare se il *solvens* appunto riceva un qualche vantaggio (anche in termini di risparmio di spesa) dalla stessa, derivante dall'*accipiens* od anche da terzi (49).

Se quindi la funzione "concreta" del *trust* è effettivamente quella di diminuire il costo della liquidazione del patrimonio, e ciò viene concretamente dimostrato dal *trustee*, in termini di programmazione razionale di tale risultato, e quindi di efficienza astratta del programma negoziale rispetto allo scopo, l'art. 64 l.f. non potrà essere applicato, e questo nemmeno in caso di *trust* autodichiarato, risultando al riguardo eterogeneo il modello del fondo patrimoniale, che consegue un effetto simile, ma alla luce di una funzione totalmente differente (dalla quale il disponente non può ricavare alcun vantaggio, neppure in termini di risparmio di spesa).

L'esperimento della revocatoria contro l'atto dispositivo del *trust* d'altro canto non sarebbe una soluzione necessariamente funzionale alla liquidazione fallimentare: la sentenza viene ritenuta costitutiva dalla giurisprudenza, e nemmeno esecutiva prima del passaggio in giudicato; il curatore potrebbe solo chiedere il sequestro giudiziario (50) oppure conservativo degli *assets* (51), ma in caso di resistenza del *trustee*, essi dovrebbero amministrati secondo regole non concorsuali, da un custode sotto il controllo del Giudice dell'Esecuzione (o comunque del cautelare), non di quello fallimentare, e con regole del tutto diverse, senza neppure potersi pianificare la loro liquidazione (art. 104ter l.f.), se non in esito all'accoglimento della domanda di merito. La Curatela potrebbe al massimo porre in vendita l'azione revocatoria esperita, scontandone l'incertezza dell'esito, e senza neppure la prospettiva fondata che l'aggiudicatario possa essere sostituito al custode nominato dal Giudice dell'Esecuzione (o della cautela), che spesso coincide con il curatore, ma per motivi esclusivamente legati alla affidabilità che lo stesso, pubblico ufficiale (a differenza dell'aggiudicatario), presenta.

(49) Cfr. Cass., Sez. Un., 18 marzo 2010, n. 6538.

(50) Che non blocca nemmeno la astratta possibilità del *trustee* e di disporne giuridicamente, assolvendo solo alla funzione di custodia e gestione temporanea, in attesa appunto dell'accertamento definitivo.

(51) Ai sensi art. 2905, comma 2°, c.c., cui pure una discutibile tendenza giurisprudenziale nega la tutela *ante causam*, in forza di una poco condivisibile esegesi letterale: v. però proprio nella materia del *trust* Trib. Firenze, 9 novembre 2010, in www.ilcaso.it.

La prospettazione in termini di nullità invece comporta vantaggi non trascurabili. L'azione infatti ha in questo caso natura dichiarativa, ed alla tutela consistente nel sequestro giudiziario (comunque disponibile) si aggiunge, con buona probabilità, quella restitutoria di cui all'art. 700 c.p.c., che una parte consistente della giurisprudenza concede in queste situazioni⁽⁵²⁾. Dunque la Curatela potrebbe in tal caso alienare direttamente il compendio recuperato dal trustee pur dovendo usare l'accortezza di escludere espressamente la garanzia dell'aggiudicatario dall'evizione, e di cedere contemporaneamente anche l'azione di nullità esperita. Le difficoltà pratiche sono comunque facilmente ineliminabili e intuibili, ed aiutano a comprendere quanto l'erezione di *trusts* di tal natura possa essere dannosa per gli interessi della Massa fallimentare, pur nei casi in cui sia possibile dimostrarne la illiceità. Al senso di responsabilità degli operatori del *trust* è dunque affidato il "primo argine" contro gli abusi dello strumento in materia concorsuale.

⁽⁵²⁾ Cfr., a titolo di esempio, Trib. Firenze, 20 gennaio 2010, 13 ottobre 2009, 17-21 agosto 2009, tutte in www.ilcaso.it.