

# L'impiego dei trust nelle operazioni commerciali

di Angelo De Dominicis

Nella prassi commerciale spesso si manifestano esigenze non facilmente perseguibili mediante l'impiego degli istituti presenti nel nostro ordinamento. Il presente lavoro, senza alcuna pretesa di esaustività, pone in evidenza alcuni casi in cui i trust possono aiutare ad una composizione efficiente degli interessi e delle aspettative.

## ■ Premessa

Il sostantivo trust può essere tradotto, come proposto da autorevole dottrina(1), con "affidamento". E ciò in quanto tale termine incorpora in sé una duplice valenza: la prima riferita al trasferimento del patrimonio al trustee, al quale per l'appunto i beni sono "affidati" e dunque posti sotto il suo controllo; la seconda rivolta ad inquadrare la posizione dei beneficiari del trust, i quali hanno diritto di fare "affidamento" che il trustee si comporti secondo le indicazioni dell'atto istitutivo e della legge (o diritto) regolatrice.

Analizzando l'istituto in tale ottica se ne percepiscono i lineamenti fondamentali. In *primis* si può facilmente desumere che il trust non è dotato di autonoma personalità, ma costituisce esclusivamente un rapporto giuridico dal quale derivano un fascio di obbligazioni e diritti rispettivamente in capo al trustee ed ai beneficiari. In tal senso la precisata relazione di affidamento sviluppa i suoi effetti direttamente sulla qualità del patrimonio trasferito dal disponente al trustee e produce come necessaria conseguenza l'effetto segregativo tipico dell'istituto. Ed infatti il trustee, affinché possa realizzare il programma individuato nell'atto istitutivo ed oggetto dell'affidamento, diviene titolare dei beni ad esso trasferiti i quali tuttavia restano insensibili alle relative vicende patrimoniali.

Un ulteriore connotato qualificante l'istituto in esame è rappresentato dalla flessibilità delle disposizioni che possono essere contenute nell'atto istitutivo e quindi dalla poliedricità delle obbligazioni e diritti da esso nascenti(2).

Lo spettro delle alternative di cui può fruire il disponente è infatti pressoché illimitato (si badi bene, sempre nella cornice tracciata dalle norme della legge o del diritto scelto per regolare l'istituto) potendo creare qualsiasi assetto di interessi ed obbligazioni purché non siano illegali o contrarie all'ordine pubblico(3).

Tale polimorfismo, la conseguente duttilità dell'istituto nel poter essere plasmato sui bisogni che di volta in volta si intende soddisfare nonché il citato effetto segregativo da esso derivante, rendono i trust particolarmente apprezzati in diverse operazioni aventi carattere commerciale.

## ■ Trust, ipoteca e pegno

Una prima valutazione sull'impiego dei trust può essere compiuta avendo riguardo alla loro utilizzazione come strumenti di garanzia, in luogo dei principali istituti presenti nel nostro ordinamento costituiti dall'ipoteca e dal pegno.

Com'è noto l'ipoteca ed il pegno costituiscono, per il creditore, una garanzia reale e cioè una garanzia opponibile *erga omnes* che si esprime nella creazione,

Angelo De Dominicis – Dottore commercialista in Tortoreto.

L'elaborato è stato predisposto nell'ambito del Gruppo di Lavoro "La disciplina fiscale dei trust nei suoi riflessi applicativi" istituito dalla Fondazione dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Teramo in collaborazione con l'Università degli Studi di Teramo", i cui lavori sono in corso di pubblicazione da parte della casa editrice Cesi Professionale.

### Note:

(1) In tal senso M. Lupoi, La sfida dei trust in Italia, Cor. giur., 1995, 1025.

(2) Occorre necessariamente sgombrare il campo da equivoci e mistificazioni che purtroppo, ancora oggi, aleggiavano attorno ai trust per le quali, ad esempio, è necessario che: l'atto istitutivo sia redatto in lingua inglese, il trustee sia una società straniera, sia definita la figura del guardiano o il trust sia assolutamente "discrezionale". Nulla di tutto ciò.

(3) Così Hayton-Matthews-Mitchel "[...] Furthermore, the settlor has freedom to lay down all the terms of the trust creating whatever rights and duties he wishes in the trustees, so long as they are not uncertain, illegal or contrary to public policy [...]", in Underhill-Hayton, Law of trusts and trustees, XVII ed., Londra, p. 52.

a favore del creditore garantito, di una riserva *ad rem*; riserva che di fatto destina il ricavato derivante dall'azione esecutiva al soddisfacimento del credito garantito in caso di inadempimento del debitore. Tuttavia, la precisata destinazione (delle somme ricavabili dalla vendita dei beni oggetto di garanzia) non incide sul titolo di proprietà del bene stesso che, quindi, può risentire delle particolari vicende patrimoniali del debitore, con la necessaria conseguenza che il creditore ipotecario o pignoratizio può in ogni caso trovarsi a dover concorrere, se pur in via privilegiata, in un processo di esecuzione attivato da altri(4).

La differenza tra gli effetti derivanti dall'impiego dei sopra descritti strumenti di garanzia rispetto all'uso dei trust è di tutta evidenza; i trust, come detto, consentono di creare una segregazione patrimoniale perfetta sottraendo il patrimonio alle contingenze attinenti sia alla vita del disponente sia a quella del trustee ed a quelle dei beneficiari(5).

## ■ Il confronto con l'ipoteca

Evidenziata tale preliminare e non trascurabile differenza tra i trust e gli ordinari istituti di garanzia del diritto italiano, possiamo ora addentrarci in un'analisi più approfondita effettuando, in primo luogo, un confronto con l'ipoteca, condotto mediante la valutazione di due ipotesi alternative di garanzia.

Si consideri inizialmente il normalissimo caso di un soggetto che intende acquisire un immobile con accensione di un mutuo bancario ed iscrizione di ipoteca sullo stesso immobile, in favore dell'istituto di credito erogatore del prestito. Per quanto accennato in precedenza, la banca (anche se con un grado privilegiato) entrerà a pieno titolo nella schiera, più o meno vasta, dei creditori personali del debitore, con la conseguenza che le eventuali somme di cui disporrà quest'ultimo saranno destinate non solo al pagamento del mutuo, ma anche al soddisfacimento degli altri debiti, e ciò secondo l'ordine di priorità che, di volta in volta, il debitore stesso riterrà più opportuno. Inoltre, in caso di insolvenza, l'istituto di credito potrà certo attivare il procedimento di esecuzione immobiliare, tuttavia con incerti risultati in termini di profittabilità economica: vi saranno costi legali da sostenere, dovrà attendere una tempistica più o meno lunga per la conclusione della procedura di esecuzione, otterrà un prezzo che sarà inevitabilmente influenzato dai pressoché costanti ribassi delle esecuzioni immobiliari.

Si assuma ora il caso in cui la banca eroghi il mutuo non direttamente al cliente, ma ad un trustee il quale provvede all'acquisto dell'immobile. In questo caso il cliente ottiene la disponibilità dell'immobile ed il trustee, che in tal caso è la controparte dell'istituto di credito, con il reddito prodotto dall'immobile provvede al pagamento delle rate del mutuo.

I vantaggi per il creditore sono numerosi e consistenti.

La banca sa che:

1. l'immobile non entrerà a far parte del patrimonio del cliente e ciò finché perdurerà il mutuo;
2. il trustee non potrà avere debiti diversi da quello già contratto con la banca stessa e pertanto tutti i flussi reddituali derivanti dal bene saranno destinati esclusivamente al rimborso del mutuo;
3. in caso di mancato pagamento del numero di rate preventivamente stabilito tra l'istituto di credito ed il cliente, l'immobile verrà venduto direttamente dal trustee, in tempi rapidi, senza costi legali e con il procedimento concordato in sede di istituzione del trust tra le parti, trasferendo quindi la procedura di esecuzione in una più conveniente dimensione privatistica.

Alla luce di quanto sopra non vi è chi non veda come l'interesse del creditore al soddisfacimento del proprio diritto, tipicamente protetto nel nostro ordinamento dall'istituto dell'ipoteca, trovi invece una più efficace ed efficiente copertura per mezzo dell'impiego dei trust.

## ■ Trust e pegno

Passando al raffronto con l'altro strumento di garanzia reale presente nel nostro ordinamento, costituito dal pegno, occorre sottolineare fin dall'inizio

Note:

(4) Si pensi ad esempio al creditore ipotecario di un soggetto, socio di una s.n.c. che, nel corso della durata del mutuo, viene dichiarata fallita; ovvero al creditore ipotecario di un soggetto che incautamente accetta un'eredità senza beneficio di inventario e che successivamente scopre di aver ereditato una massa passiva di gran lunga superiore a quella attiva.

(5) "Un professionista, un impiegato, può contrarre le obbligazioni più imprevedibili, anche quelle che non dipendono dalla sua volontà, quelle da fatto illecito, per esempio, può essere soggetto a vicende matrimoniali, successorie, può morire e così via, il trustee, in quanto tale non è soggetto a vicende matrimoniali, non muore, può morire il trustee ma non muore il trust. Il trustee non può svolgere attività negoziale se non in quanto sia funzionale allo scopo del trust". Così M. Lupoi, in *Trust e riflessi sul sistema delle garanzie*, Seminario Nazionale di Studi sulle procedure concorsuali "Garanzie reali e fallimento", svoltosi in Genova il 5 e 6 aprile 2002, *Fallimento*, 2002, 393.

che i trust si propongono come mezzi di tutela più vantaggiosi solo in alcuni casi.

Per comprendere quanto detto si deve, necessariamente, far riferimento alla generale normativa attinente il pegno ed all'evoluzione della stessa per quanto attiene i "contratti di garanzia finanziaria". Com'è noto l'approccio seguito dal legislatore del 1942 in tema di garanzie reali è connotato da un rigido formalismo che si manifesta appieno nella disciplina del pegno che, per poter essere validamente opposto a terzi, richiede:

1. lo spossamento del bene, dato in garanzia, che passa dal debitore al creditore;
2. la costituzione della garanzia mediante forma scritta avente data certa e dalla quale risultino sufficientemente descritti sia il credito sia l'oggetto in cui si estrinseca la garanzia;
3. l'impossibilità per il creditore di disporre della cosa data in garanzia.

La rigidità della precisata normativa, focalizzata sulla *res* data in garanzia e sulla relativa immobilizzazione e staticità, si è scontrata, nel tempo, con le esigenze del sistema economico volte a consentire sia la sostituzione dei beni dati in garanzia nel caso di un prolungamento dell'obbligazione garantita, sia la gestione dinamica dei beni medesimi.

A parziale attenuazione della sopra indicata impostazione è intervenuta la giurisprudenza<sup>(6)</sup>, che ha riconosciuto il c. d. pegno rotativo, vincolando tuttavia la validità dello stesso alla indicazione nel pegno sia del meccanismo di rotatività del vincolo sia delle informazioni necessarie all'individuazione dei passaggi e delle trasformazioni relative agli oggetti sui quali la garanzia potrà trasferirsi nel tempo, con uguaglianza degli originari valori economici dell'operazione.

Parallelamente al descritto quadro normativo ed interpretativo applicabile alla generalità delle operazioni di pegno è stata introdotta una disciplina speciale attinente le operazioni di garanzia aventi ad oggetto strumenti finanziari. La costruzione di tale regime speciale, iniziata con l'art. 34 del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 – Disposizioni per l'introduzione dell'Euro – e con l'art. 46 del Regolamento Consob n. 11768/1998, è culminata con il D. Lgs. 21 maggio 2004, n. 170 che ha recepito la direttiva comunitaria 2004/47/CE ed allo stesso tempo ha colmato molte delle inefficienze in precedenza descritte e collegate all'impiego del pegno, consegnando al sistema finanziario nazionale modelli di garanzia più evoluti ed efficaci.

In particolare la normativa di estrazione comunitaria ha stabilito che:

1. nei contratti di garanzia finanziaria (tra cui è compreso il pegno) aventi ad oggetto attività finanziarie, sottoscritti tra operatori finanziari ovvero tra questi e persone non fisiche, la forma scritta è richiesta *ad probationem* e non già *ad substantiam*;
2. l'escussione della garanzia può avvenire se previsto nel contratto, non solo per inadempimento, ma anche in caso di peggioramento delle condizioni patrimoniali del debitore, mediante utilizzo, appropriazione o vendita da parte del creditore delle attività finanziarie date in pegno;
3. non si applica ai contratti di garanzia finanziaria l'art. 2744 del Codice Civile (divieto di patto commissorio);
4. il creditore, se previsto nel contratto, ha la disponibilità delle attività finanziarie date in pegno potendole anche alienare, con l'unico obbligo di ricostituire una garanzia equivalente alla garanzia originaria entro la data di scadenza dell'obbligazione finanziaria;
5. l'escussione della garanzia è ammessa anche in caso di apertura di una procedura concorsuale, la quale non provoca, se non diversamente stabilito, la risoluzione dei contratti e delle garanzie prestate.

Il pegno nell'ambito di operazioni di garanzia finanziaria gode, dunque, di un particolare regime che di fatto sposta l'attenzione dalla *res* data in pegno al valore in essa incorporato, permettendo dunque una gestione dinamica ed efficiente del bene dato in garanzia. Per tutte le operazioni non rientranti nell'ambito applicativo della D. Lgs. 21 maggio 2004, n. 170 (si pensi a contratti di garanzia aventi ad oggetto strumenti finanziari, ma stipulati tra un istituto di credito ed un privato, ovvero a contratti di garanzia in cui il pegno è costituito da contratti c. d. derivati, che non rientrano nella nozione di strumenti finanziari) permane invece la "sacralità" dei divieti posti dalla normativa sul pegno regolare, con conseguente inidoneità del precisato istituto a tutelare gli interessi del creditore.

**Nota:**

(6) Cass. Civ., 28 maggio 1998 n. 5264, Banca borsa tit. cred., 1998, II, 485. In tal modo il pegno rotativo può essere definito "quella forma di garanzia che consenta la sostituibilità e mutuabilità nel tempo dell'oggetto senza comportare, ad ogni mutamento, la rinnovazione del compimento delle modalità richieste per la costituzione della garanzia o per il sorgere del diritto di prelazione, ovvero senza che dia luogo alle condizioni per la revocabilità dell'operazione economica in tal modo posta in essere".

In tale ambito, pertanto, viene ad evidenza l'indubbia valenza dell'articolazione della garanzia per mezzo di un trust che consente di replicare in forma privatistica il contenuto del D.Lgs. 21 maggio 2004, n. 170, in quanto con tale istituto si riesce a:

1. segregare i beni oggetto di garanzia (che questi siano strumenti finanziari o meno non rileva) nei confronti di eventuali sopravvenuti creditori del debitore;
2. consentire una gestione efficiente dei valori oggetto del trust attraverso il continuo disinvestimento e reinvestimento del patrimonio senza vincoli formali;
3. realizzare in maniera rapida e semplice il patrimonio vincolato.

## ■ Trust, impresa e società

### Trust ed operazioni commerciali

Un ulteriore piano in cui l'istituto dei trust trova ampia possibilità di utilizzazione è quello connesso alle operazioni commerciali attinenti alla normale gestione delle imprese o delle professioni. In particolare, ciò si manifesta soprattutto quando, per la natura del contratto sottostante o dell'incarico professionale ricevuto, emerge la necessità di segregare delle somme di denaro in favore di un soggetto ovvero per una specifica finalità.

Si pensi ad esempio al caso dei contratti di appalto nei quali il committente trattiene, di volta in volta, una percentuale su ogni pagamento effettuato all'appaltatore e ciò fino al termine dei lavori allorché provvede a trasferire a quest'ultimo le ritenute in precedenza effettuate. Nel caso citato il denaro trattenuto dal committente appartiene a quest'ultimo e si confonde nel suo patrimonio benché di fatto sia destinato al pagamento dell'appaltatore il quale a sua volta ha solo un credito per le trattenute subite e quindi una posizione estremamente "fragile" sia in caso di dissesto del committente, sia nel caso di pervicaci ed inconsistenti contestazioni di quest'ultimo circa l'esecuzione dei lavori.

La precisata situazione può trovare composizione nella istituzione di un trust nel quale di volta in volta vengono trasferite le ritenute e sulle quali quindi si costituisce una destinazione con effetti reali in favore dell'appaltatore che otterrà, al termine dell'opera, tali somme dal trustee, il quale, essendo un soggetto indipendente ed esterno, si trova in posizione equidistante dalle parti(7).

Un'altra fattispecie in cui i trust trovano un impiego efficace è costituito dal deposito di somme effettuato da un cliente presso un professionista, ad esempio avvocato, commercialista o agente immobiliare, per il compimento di un atto, il pagamento di somme al fisco ovvero per l'acquisto di un immobile. Minimo comun denominatore di tutte le ipotesi effettuate è ancora una volta il problema di tenere separati dal patrimonio personale del depositario gli importi ricevuti, ed ancora una volta i trust consentono di realizzare tale effetto rendendo, tra l'altro, insensibile il denaro oggetto del trust, non solo dalle azioni dei creditori del depositario (*rectius* trustee), ma anche da quelle di eventuali creditori successivi del disponente(8).

#### Note:

(7) Ritengo utile riportare il caso di un contratto di appalto internazionale sottoscritto da un'impresa italiana e citato dal Prof. M. Lupoi, *Trusts*, Milano, 2001, p. 180. "Il contratto di costruzione di un oleodotto prevede una ritenuta a garanzia del cinque per cento. Committente è un ente governativo iracheno, il quale, nel momento nel quale esegue il pagamento del 95% di uno stato di avanzamento, versa il restante 5% in un conto presso la Comit di Londra, intestato alla banca irachena Rafidain Bank. Altre somme sono versate, sempre per essere impiegate in favore dell'appaltatore, da un altro soggetto. Le somme nel conto sono in trust per l'appaltatore; la Rafidain Bank è il trustee del trust. Le clausole dell'atto istitutivo del trust dispongono che quanto è via via versato sul conto del trust sia trasferito all'appaltatore al termine del lavoro, previa produzione, da parte sua, di alcune certificazioni irachene. L'oleodotto viene costruito, ma subisce gravi danni nel corso della guerra fra Iraq e Kuwait. Saipem inutilmente chiede il rilascio delle certificazioni. Conviene allora in giudizio sia il committente sia il trustee (il contratto disponeva che ogni lite fosse sottoposta alla giurisdizione inglese). La Court of Appeal ritiene che Saipem non possa prevalere con un'azione contrattuale, ma che, invece, sia fondata la sua domanda quale beneficiaria del trust. Sotto questo profilo, il trustee potrebbe legittimamente rifiutare la consegna delle somme giacenti sul conto solo qualora vi ostino ragioni equitative; se, ragiona la Corte, i procedimenti previsti nell'atto istitutivo (produzione dei certificati) non possono funzionare, il giudice ha il potere di sostituirne altri: il trust non può rimanere in un "limbo". Venendo al merito, la Corte rileva che la mancanza delle prescritte certificazioni non tocca le ragioni della Saipem, perché non è stato sostenuto da alcuno che l'appalto non sia stato completamente eseguito. Di conseguenza, ordina al trustee di versare alla Saipem le somme che sono sul conto del trust".

(8) Sul tema della segregazione di somme di denaro finalizzate al compimento di specifiche attività si osservi il seguente caso, c. d. Quistclose, tratto da M. Lupoi, *Trusts* [supra, nota 7], p. 65: "La società Rolls Razor ha uno scoperto con la Barclays Bank ed è in serie difficoltà finanziarie. L'azionista di controllo desidera comunque distribuire agli azionisti il dividendo deliberato dall'assemblea. Una società da lui controllata (la Quistclose Ltd.) mutua la somma necessaria alla Rolls Razor, convenendo che sia destinata esclusivamente per il pagamento del dividendo. La Rolls Razor informa la Barclays Bank dell'operazione e versa l'assegno emesso dalla società mutuante dando istruzioni di aprire un apposito "conto dividendi" e precisando quale sarà la destinazione della somma. Qualche giorno dopo la Rolls Razor delibera la cessazione dell'attività e lo scioglimento. La banca compensa il saldo del "conto dividendi" (non era stato ancora pagato alcun dividendo) con il saldo del conto ordinario scoperto. Agisce il mutuante contro Rolls Razor e contro la banca, chiedendo la restituzione della somma. La sentenza della House of Lords premette

(segue)

## Trust e patti parasociali

Il trasferimento della proprietà dei beni oggetto del trust dal disponente al trustee, con conseguente perdita da parte del primo soggetto dell'esercizio dei diritti sulle cose vincolate in favore del secondo, consente di impiegare i trust anche nei rapporti societari in sostituzione dei patti di sindacato ovvero nella programmazione dei passaggi generazionali.

Passando all'analisi del primo impiego sopra delineato e per comprendere i vantaggi derivanti dall'utilizzo dei trust rispetto ai patti parasociali (anche detti di sindacato) è necessario ricostruire preventivamente la portata e la valenza che questi ultimi hanno nel nostro ordinamento.

Com'è noto i patti parasociali hanno trovato formale riconoscimento normativo solo recentemente, prima con gli artt. 122, 123 e 124 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, attinenti esclusivamente alle società quotate, e poi, con l'attuale formulazione degli artt. 2341 *bis* e 2341 *ter* del codice civile; ciò nondimeno l'istituto non è rimasto sconosciuto al nostro ordinamento fino a tali date, essendo già stato inquadrato dalla giurisprudenza di legittimità.

In particolare, dall'introduzione del codice civile del 1942 si è registrato un iniziale atteggiamento di generale prudenza da parte della Suprema Corte di Cassazione circa la validità dei patti parasociali(9); posizione che è poi mutata, nel senso dell'ammissibilità dell'istituto in esame, con la sentenza 20 settembre 1995, n. 9975(10) e consolidatasi definitivamente per mezzo delle pronunce 21 novembre 2001, n. 14629 e 23 novembre 2001, n. 14865((11)).

In tale ultima sentenza la Corte, oltre a ribadire la validità dei patti parasociali, ne descrive compiutamente la portata meramente obbligatoria sostenendo che "[...] Il vincolo che discende da tali patti opera, pertanto, su di un terreno esterno a quello dell'organizzazione sociale (dal che, appunto, il loro carattere "parasociale" e, conseguentemente, l'esclusione della relativa invalidità "ipso facto"), sicché non è legittimamente predicabile, al riguardo, né la circostanza che al socio stipulante sia impedito di determinarsi autonomamente all'esercizio del voto in assemblea, né quella che il patto stesso ponga in discussione il corretto funzionamento dell'organo assembleare (operando il vincolo obbligatorio così assunto non dissimilmente da qualsiasi altro possibile motivo soggettivo che spinga un socio a determinarsi al voto assembleare in un certo modo), poiché al socio non è in alcun modo impedito di optare per il non rispetto

del patto di sindacato ogni qualvolta l'interesse ad un certo esito della votazione assembleare prevalga sul rischio di dover rispondere dell'inadempimento del patto [...]"

Appare in tutta evidenza, dunque, la facoltà per un pattista, in un sindacato di voto o di blocco, di poter votare in maniera difforme rispetto al patto o di poter sempre cedere a soggetti estranei al patto stesso la propria partecipazione, fermo restando l'obbligo di risarcire il danno agli altri pattisti i quali, a loro volta, non possono richiedere l'invalidità della delibera o della cessione della partecipazione rimanendo tali atti totalmente efficaci ed inattuabili.

In tale ottica i trust consentono di andare oltre il possibile assetto di interessi realizzabile per mezzo dei patti di sindacato, attribuendo efficacia reale alle obbligazioni assumibili da ciascun pattista. Ed infatti, ponendo in capo al trustee le azioni "sindacate", ciascun disponente perde la qualifica di socio in favore del trustee, il quale diviene dunque l'unico soggetto titolato ad intervenire e votare in assemblea, con conseguente eliminazione di ogni possibile difformità di voto rispetto all'orientamento, di volta in volta, espresso dai pattisti. Vi è di più. Inserendo nell'atto istitutivo un'apposita clausola recante l'indisponibilità per il trustee delle azioni presenti nel fondo in

**Note:**  
(continua nota 8)

che l'essenza di operazioni di questo genere è che la somma mutuata non divenga di proprietà del mutuatario e che su di essa venga impresso un trust (nella specie: in favore degli azionisti per il pagamento del dividendo); ciò non esclude che si tratti pur sempre di un mutuo e che, utilizzata la somma per lo scopo previsto, il mutuante abbia diritto alla restituzione. Tuttavia "la flessibile interazione fra diritto stretto e equity" consente che il rapporto fiduciario che è alla base della consegna della somma al mutuatario si sviluppi in un *resulting trust* in favore del mutuante qualora lo scopo non sia realizzabile o realizzato. La banca era a conoscenza della struttura e delle ragioni dell'operazione, quindi che la somma era oggetto di un trust; da esso la banca è vincolata in base agli ordinari criteri di chi scientemente riceve un bene soggetto a un trust e non avrebbe quindi dovuto compensare il conto dividendi con i conti ordinari scoperti. Conseguentemente, divenuto impossibile lo scopo del trust, anche la banca è vincolata dal *resulting trust* in favore del mutuante, al quale deve restituire la somma".

(9) Sul punto Cass. Civ., 31 luglio 1949, n. 2079.

(10) Cass. Civ., 20 settembre 1995, n. 9975, Giust. civ., 1996, I, 73. Al di là dell'esito del processo, in cui il patto di sindacato è stato dichiarato nullo, non per illiceità, ma per indeterminazione del termine finale, si riscontra l'affermazione del Supremo Collegio secondo cui "il vincolo nascente dal patto di sindacato opera su un terreno che è esterno a quello dell'organizzazione sociale e non impedisce in alcun modo al socio di determinarsi all'esercizio del voto come egli creda, sicché il funzionamento dell'organo assembleare non è in questione [...]"

(11) Cass. Civ., 21 novembre 2001, n. 14629, Società, 2002, 1246; Cass. Civ., 23 novembre 2001, n. 14865, ivi, 431.

trust, si può ottenere la garanzia che le azioni non potranno essere alienate a terzi estranei al patto, assicurando quindi, anche in tal caso, piena coercibilità al patto stesso.

### Trust e passaggio generazionale

Venendo da ultimo a trattare l'impiego dei trust nella programmazione dei passaggi generazionali si rileva come tali strumenti siano particolarmente efficaci nel perseguire congiuntamente le seguenti esigenze solitamente manifestate in tale contesto dagli imprenditori (sia essi individuali ovvero come partecipanti di organismi societari)(12):

1. tutela dell'integrità del patrimonio aziendale, e quindi l'esigenza di preservare il patrimonio aziendale dal rischio di disgregazione (esigenza avvertita soprattutto in presenza di una molteplicità di eredi con differenze sul piano delle capacità imprenditoriali, della propensione al rischio e degli interessi);

2. tutela del patrimonio aziendale nei confronti di soggetti terzi o componenti indesiderati della famiglia (l'imprenditore teme che soggetti terzi si avvicinino alla famiglia per appropriarsi di parte del patrimonio o che gli eredi cedano l'azienda ai concorrenti);

3. scelta di chi tra gli eredi sarà il vero continuatore dell'azienda di famiglia (è particolarmente avvertita l'esigenza di affidare l'azienda a quei successori che dimostrino di avere alte capacità imprenditoriali);

4. eventuale mantenimento del controllo da parte dell'imprenditore fino alla sua morte.

Il vantaggio derivante dall'impiego dei trust può infatti ben essere colto se si procede a comparare detto strumento con i principali istituti di diritto italiano tradizionalmente impiegati nell'approccio a tale problematica e costituiti: dai patti di sindacato, dalle *holding* c. d. di famiglia o dai patti di famiglia.

Sviluppando l'analisi comparativa con riferimento, in primo luogo, ai patti parasociali si rinvia a quanto già illustrato nel precedente paragrafo, ribadendo in questa sede la sostanziale inidoneità di detto istituto ad evitare il rischio di disgregazione della compagine sociale a causa dell'effetto meramente obbligatorio ad esso connesso. Di contro i trust, consentendo di indirizzare su un unico soggetto la proprietà dell'intero capitale sociale, permettono di evitare, con effetti reali, la polverizzazione della compagine sociale.

In riferimento all'impiego delle *holding* di famiglia

è invece possibile notare come le stesse vengano impiegate per creare un diaframma tra la società operativa, in cui risiede il patrimonio aziendale, e la famiglia dell'imprenditore. Tale argine può tuttavia rivelarsi estremamente debole in quanto i problemi conseguenti ad eventuali liti familiari potrebbero ripercuotersi comunque all'interno della compagine sociale della *holding* stessa finendo poi per intaccare negativamente anche l'attività della società operativa sottostante. I membri della famiglia, quali soci della *holding*, potrebbero infatti esercitare strumentalmente i diritti tipici delle minoranze stabiliti dal codice civile e quindi potrebbero, ad esempio: impugnare le delibere assembleari, esercitare azioni di responsabilità nei confronti degli amministratori, denunciare al Tribunale gravi irregolarità nella gestione, ovvero in caso di una *holding* strutturata sotto la veste di società a responsabilità limitata, esercitare i diritti di ispezione e controllo.

Con l'impiego dei trust è invece possibile isolare ermeticamente le vicende familiari rispetto all'attività d'impresa ovvero alla vita della società, evitando che interessi personalistici possano drenare risorse dal patrimonio aziendale. Ed infatti, in un ipotetico trust finalizzato al passaggio generazionale di una società, i membri della famiglia potrebbero ben avere un ruolo di indirizzo dell'attività del trustee (unico soggetto titolato ad esercitare i diritti amministrativi connessi allo *status* di socio) il quale in ogni caso (e quindi anche qualora si manifestassero dispute all'interno della famiglia) avrebbe il compito di amministrare la partecipazione societaria avendo principalmente riguardo alla salvaguardia del patrimonio aziendale.

Circa, da ultimo, l'impiego dei patti di famiglia nella programmazione dei passaggi generazionali, si vogliono preliminarmente rimarcare alcuni limiti endemici del precisato istituto, ed in particolare:

1. la limitazione relativa ai soggetti in favore dei quali può essere effettuato il trasferimento dell'azienda o delle partecipazioni, potendo essere questi solo i discendenti dell'imprenditore;

2. la limitazione dell'oggetto del trasferimento, che non può essere costituito da partecipazioni di minoranza;

3. la necessità del consenso unanime dei legittimari;

Nota:

(12) In tal senso L. Salvatore, Il trapasso generazionale nell'impresa tra patto di famiglia e trust, Notariato, 2007, 554.

4. la problematica dei legittimarî sopravvenuti che, a determinate condizioni, possono condurre all'annullamento del patto.

Pur volendo sorvolare sui precisati limiti, che già da soli valgono a porre in secondo piano il patto di famiglia rispetto ai trust, occorre porre in evidenza che l'utilizzo dell'istituto disciplinato dal codice civile può portare ad un notevole impegno finanziario. È noto, infatti, che il soggetto ricevente l'azienda o la partecipazione di controllo ha l'obbligo di liquidare, agli altri membri della famiglia, le rispettive quote di legittima, mentre in un trust avente ad oggetto esclusivamente l'azienda ovvero partecipazioni azionarie non è richiesto alcun esborso finanziario se non nei limiti delle eventuali<sup>(13)</sup> imposte indirette da assolvere sull'atto di donazione.

## ■ Trust e procedure concorsuali

Nell'individuare i possibili ambiti di applicazione dei trust ritengo che il terreno su cui tali strumenti spieghino massimamente i loro effetti sia costituito dalle procedure concorsuali di cui al R.D. 16 marzo 1942, n. 267 ("L. F."), ed in particolare sia nelle procedure diverse dal fallimento (piano attestato, concordato preventivo e ristrutturazione dei debiti), sia nel fallimento stesso.

Lungi dal voler compiere, in questa sede, un'accurata disamina delle innovazioni introdotte nella materia concorsuale, è comunque necessario citare le principali linee guida che hanno caratterizzato l'intervento del legislatore.

In particolare, per quanto attiene gli strumenti volti a prevenire l'instaurazione di una procedura fallimentare, si rileva che:

1. il concordato preventivo ha smarrito la sua natura giurisdizionale-contenziosa divenendo di fatto un accordo tra debitore e creditori; accordo che può concretizzarsi nelle forme più disparate eliminando i rigidi schemi esistenti prima della riforma (concordato con cessione di beni o con garanzia);

2. sono stati introdotti strumenti come il c. d. piano attestato e la ristrutturazione dei debiti che, se pur su piani diversi<sup>(14)</sup>, hanno reso evidente la volontà del legislatore di ricondurre il più possibile la gestione della crisi dell'impresa sul piano dei rapporti privati tra debitore e creditori.

Il precisato orientamento ha trovato manifestazione anche nelle modificazioni introdotte nella procedura fallimentare in quanto:

1. il motore della procedura è divenuto il curatore e non più il Giudice Delegato;

2. è stato rafforzato il ruolo del comitato dei creditori, che è divenuto il principale interlocutore del curatore nelle scelte attinenti alla gestione della procedura;

3. è stato introdotto l'obbligo, per il curatore, della predisposizione del piano di liquidazione dell'attivo, che costituisce "l'atto di pianificazione e di indirizzo in ordine alle modalità ed ai termini previsti per la realizzazione dell'attivo";

4. è stato introdotto lo strumento della esdebitazione del fallito.

## Trust e concordato preventivo

Incentrando ora l'attenzione sulle procedure diverse dal fallimento, l'analisi si focalizzerà sul concordato preventivo, nella consapevolezza che le riflessioni sviluppate in tale ambito si possono ben sagomare anche sull'istituto della ristrutturazione dei debiti.

In tema di concordato preventivo la norma pone l'accento sulla capacità della proposta concordataria di ottenere il favore dei creditori, permettendo al debitore proponente di avvalersi degli strumenti e degli istituti giuridici che egli reputi più consoni al raggiungimento di tale finalità.

In tale ottica, dunque, si pone il problema di rendere l'apporto economico, individuato nella precisata proposta concordataria, intangibile rispetto alle iniziative individuali sia dei creditori del debitore concordatario e sia dei creditori particolari dei terzi che, in qualche modo, abbiano limitato la loro consistenza patrimoniale in favore della riuscita del concordato stesso.

Com'è noto la normativa individua alcune disposizioni volte a rendere insensibile il patrimonio del debitore concordatario rispetto ad eventuali atti che potrebbero essere compiuti dai creditori successiva-

### Note:

(13) I trust aventi ad oggetto i passaggi generazionali di aziende o di partecipazioni sociali c. d. di controllo possono infatti godere, a determinate condizioni, dell'esenzione disposta dall'art. 3, comma IV *ter*, D. Lgs. 31 ottobre 1990, n. 346.

(14) Com'è stato fatto notare in dottrina il c. d. piano attestato presuppone la continuazione dell'attività d'impresa, cosa che non sempre accade negli accordi di ristrutturazione del debito. In tal senso L. Rovelli, Il ruolo del trust nella composizione negoziale dell'insolvenza di cui all'art. 182 bis l.f., in questa Rivista, 2007, 398.

mente alla presentazione della domanda e fino all'omologa del concordato stesso (atto quest'ultimo che di fatto crea su quel patrimonio un vincolo di destinazione). Il problema resta invece evidente per gli apporti più o meno ingenti promessi da terzi e necessari per l'esecuzione del concordato.

Autorevole dottrina ha infatti evidenziato che "gli effetti preclusivi che l'ammissione al concordato preventivo svolge nei confronti di tutti i creditori concorsuali, sino alla fase dell'omologazione, non possono che riflettersi esclusivamente sul patrimonio del debitore, ma non si estendono anche ai beni del terzo. Cosicché le disponibilità patrimoniali che un terzo ritiene di poter offrire per adempiere il concordato preventivo proposto dal debitore, sulla base di una semplice dichiarazione di offerta di beni da parte di quest'ultimo, non si sottraggono alla garanzia generica dei creditori del terzo."<sup>(15)</sup>

Il contesto sopra delineato evidenzia, ancora una volta, la problematica inerente l'opponibilità *erga omnes* della destinazione di un determinato patrimonio a finalità specifiche, palesando altresì come i trust trovino in tali fattispecie un terreno elettivo di applicazione proprio per l'effetto segregativo ad essi connaturato che rende possibile vincolare definitivamente i beni del terzo all'adempimento delle obbligazioni concordatarie<sup>(16)</sup>.

## Trust e fallimento

Se è vero, com'è vero, che la procedura fallimentare, per effetto della sentenza dichiarativa di fallimento, determina *ex lege* la costituzione di un vincolo di destinazione del patrimonio del fallito finalizzato, da quel momento, al soddisfacimento dei creditori concorsuali, è altrettanto vero che il precisato vincolo viene meno con la chiusura del fallimento. Da quel momento tuttavia insorge la problematica inerente le sorti dei crediti inescussi nel corso della procedura e principalmente costituiti da crediti fiscali per IVA ovvero per le ritenute di acconto subite sugli interessi maturati sui depositi bancari; crediti che vengono ad esistenza ovvero per i quali si ha certezza dell'importo solo dopo la presentazione della dichiarazione finale da parte del curatore.

Per cercare di agevolare la chiusura delle procedure fallimentari e la risoluzione di detti problemi il legislatore della riforma ha:

1. introdotto l'art. 117 L. F., che tuttavia ad oggi risulta ancora inutilizzabile per mancanza di disposi-

zioni tributarie di raccordo che consentano, all'assegnatario di detti crediti fiscali, la loro utilizzazione in compensazione;

2. ha riformulato l'art. 106 L. F.<sup>(17)</sup> che nel testo attuale prevede la possibilità per il curatore di cedere i crediti, anche di natura fiscale o futuri, ovvero di poter stipulare contratti di mandato per la loro riscossione.

È agevole dimostrare come entrambe le soluzioni riportate nel richiamato art. 106 L. F. risultino meno convenienti rispetto all'istituzione di un trust a beneficio dei creditori della massa fallimentare ed avente ad oggetto i crediti fiscali (anche futuri) della procedura.

Ed infatti mentre la cessione del credito presenta i seguenti inconvenienti:

1. l'economicità della cessione risulta spesso inesistente atteso lo sconto praticato dal cessionario;

2. l'art. 1266 del codice civile impone al curatore, salvo patto contrario, di dare garanzia circa l'esistenza del credito ceduto, ferma la responsabilità del cedente per fatto proprio;

con l'impiego di un trust, poiché il trasferimento dei crediti avverrebbe a titolo gratuito, si avrebbero i seguenti risultati:

1. il margine di recupero del credito, non più venduto al terzo, si eleverebbe sensibilmente;

2. in conseguenza del trasferimento a titolo gratuito la garanzia sarebbe dovuta solo nei casi previsti dalla legge a carico del donante per evizione.

Il sopra delineato impiego del trust risulta peraltro più efficiente anche rispetto all'ipotesi di attribuzione ad un terzo del mandato all'incasso dei crediti fiscali. Il precisato assunto trae forza dalla natura dell'istituto del mandato il quale non ha efficacia reale tra le parti, con la necessaria conseguenza che la titolarità del credito da incassare rimane in capo al

### Note:

(15) Per una più approfondita disamina si rimanda a G. Lo Cascio, Proposta di concordato preventivo mediante trust, Fallimento, 2009, 336.

(16) Sull'impiego del trust nell'ambito del concordato preventivo già prima della riforma si veda Tribunale di Parma, 3 marzo 2005, in questa Rivista, 2005, 409; più recentemente invece Tribunale di Napoli, Sez. VII, 19 novembre 2008, in questa Rivista, 2009, 636.

(17) La relazione accompagnatrice alla legge di riforma attesta le finalità per le quali è stato modificato l'art. 106 L. F., chiarendo che la riscrittura dell'articolo si è resa necessaria per "evitare ritardi nella chiusura della procedura concorsuale che, secondo il sistema previgente, sono spesso dovuti proprio ai lunghi tempi connessi alla definizione, con sentenza passata in giudicato, dei contenziosi fiscali ordinari [...]".

mandante mentre il mandatario diviene legittimato a riscuoterlo in nome e per conto del mandante stesso.

In tal senso la dottrina ha evidenziato come tale istituto abbia di fatto scarsa utilità pratica, svolgendo la funzione di mero sgravio dei compiti spettanti al curatore, senza peraltro incidere sensibilmente sui tempi di definizione della procedura che deve necessariamente perdurare fino all'incasso(18).

Peraltro, occorre evidenziare il rischio insito nel mandato con riferimento alla possibilità che le somme derivanti dalla monetizzazione, prima del loro trasferimento alla curatela (ovvero ai creditori del fallimento), siano oggetto di atti esecutivi da parte dei creditori particolari del mandatario.

Qualora, invece, in luogo del mandato venisse impiegato un trust:

1. il trasferimento dei crediti, producendo effetti reali, consentirebbe l'immediata chiusura della procedura;

2. i creditori della massa potrebbero ben far affidamento sull'istituzione, in loro favore, di una nuova segregazione patrimoniale, in sostituzione dell'originario vincolo di destinazione creato dalla sentenza dichiarativa di fallimento;

3. i creditori personali del mandatario non potrebbero in alcun modo aggredire le somme derivanti dalla liquidazione dei crediti fiscali.

La disamina appena conclusa indica con tutta evidenza il valore aggiunto che i trust possono portare nella fase di chiusura della procedura fallimentare e ciò, si badi bene, non soltanto nel caso in cui all'at-

tivo fallimentare residuino crediti fiscali presenti o futuri, ma anche qualora vi siano residue attività difficilmente liquidabili e per le quali non risulta conveniente il mantenimento in vita dell'apparato fallimentare, così come brillantemente evidenziato nel Decreto emesso dal Giudice Delegato del Tribunale di Saluzzo(19).

## ■ Conclusioni

Le ipotesi di impiego dei trust nei differenti campi sopra esaminati, dalle operazioni di garanzia, ai contratti commerciali, alla stabilizzazione dell'assetto societario ed all'agevolazione delle procedure concorsuali, lungi dalla pretesa di voler assorbire tutte le possibili applicazioni dell'istituto in tali ambiti, hanno il solo scopo di far percepire la duttilità e validità di tali strumenti nel perseguire la composizione e la tutela di interessi non altrimenti salvaguardati nel nostro ordinamento, ma comunque certamente meritevoli di tutela.

### Note:

(18) Ed infatti qualora intervenisse la chiusura della procedura in pendenza dell'esecuzione del mandato, si potrebbe verificare il trasferimento *ex lege*, del credito sottostante, dal mandante originario (il curatore) al fallito tornato in *bonis* con grave nocumento per la massa fallimentare. Per ovviare a tale situazione il mandato dovrebbe essere configurato come contratto in favore di terzi (i creditori) e non solo come mandato all'incasso (dei crediti fiscali), ma anche al pagamento in favore dei creditori del fallimento.

(19) In questa Rivista, 2008, 290.