

Università degli studi di Napoli “Federico II”
Facoltà di Economia
Dipartimento di “Diritto dell’Economia”

Dottorato di Ricerca in “Diritto dell’Economia”

PATRIMONI DESTINATI, TUTELA DEI CREDITORI ED
INSOLVENZA

COORDINATORE
CHIAR.MO PROF. FRANCESCO LUCARELLI

TUTOR
CHIAR.MO PROF.
ANDREA PACIELLO

CANDIDATA
DOTT.SSA
ILARIA ACERRA

anno accademico 2005/2006

INDICE

CAPITOLO I PATRIMONI DI DESTINAZIONE

1. Introduzione
2. Il principio della responsabilità patrimoniale del debitore. Sue deroghe legislative. Il problema dei negozi atipici di destinazione
3. Patrimoni autonomi e patrimoni separati
4. Ipotesi legislative: La cartolarizzazione dei crediti
5. Segue: I fondi speciali per la previdenza e assistenza
6. Patrimoni destinati a specifico affare. Cenni e rinvio

CAPITOLO II PATRIMONI DESTINATI A SPECIFICI AFFARI E TUTELA DEI CREDITORI

1. Patrimoni destinati ad uno specifico affare (artt. 2447 bis e ss.).
2. Le categorie dei creditori.
3. I creditori generali, nella fase di equilibrio economico. L'opposizione e la revocatoria ordinaria
4. I rapporti tra l'opposizione e la revocatoria ordinaria
5. I creditori particolari "volontari" ed "involontari" nella fase di equilibrio economico.
6. I creditori "involontari" della società

CAPITOLO III L'INSOLVENZA DELLA SOCIETÀ E GLI EFFETTI SUI PATRIMONI DESTINATI

1. Effetti dell'insolvenza sui patrimoni e sui finanziamenti destinati.
2. Il quadro normativo
3. Insolvenza e patrimoni "operativi"
4. Insolvenza e patrimoni "finanziari"

5. La riforma organica delle procedure concorsuali
6. La disciplina dei rapporti giuridici pendenti: il finanziamento destinato

CAPITOLO IV L'INSOLVENZA DEI PATRIMONI DESTINATI

1. L'insolvenza del patrimonio destinato.
2. fallimento senza imprenditore
3. Il silenzio “eloquente” della legge fallimentare

CAPITOLO I
PATRIMONI DI DESTINAZIONE

Introduzione

Si parla di “separatezza” patrimoniale per indicare il fenomeno del distacco di una massa di beni, comprendente rapporti attivi e passivi, (o, per taluni, solo attivi) dal patrimonio generale di uno o più soggetti, per essere destinati ad uno specifico scopo ¹.

Caratteristiche del fenomeno sono, quindi, l'apposizione di un vincolo di destinazione e di indisponibilità sui beni separati, per il perseguimento di una finalità e la creazione, rispetto ad un unico soggetto, di due categorie di creditori: da una parte quelli cosiddetti “generali” le cui ragioni di credito sono fatte valere in base al generale principio per cui chi agisce risponde con tutto il suo patrimonio (art.

¹ SANTORO-PASSERELLI, *Dottrine generali del diritto civile*, Napoli, 1966; MESSINEO, *Manuale di diritto civile e commerciale*, 1° ed. Milano, 1957, 383, il quale segnala come il legislatore quando parla di patrimonio, ed un esempio è fornito proprio dall'articolo 2740 c.c., si riferisca a “beni” come attività piuttosto che ad un complesso di rapporti attivi e passivi. Di contro, potrebbe osservarsi che nella comune concezione, anche desumibile dalle norme del codice, la nozione di patrimonio sia comprensiva tanto di attività quanto di passività. Così viene inteso, ad esempio, il patrimonio ereditario ovvero quello delle società che, nel bilancio, viene contabilizzato computandosi le poste attive e quelle passive. Ancora sulla nozione di patrimonio separato PINO, *Il patrimonio separato*, Padova, 1950, 1 e ss., OPPO, Sulla “autonomia delle sezioni di credito speciale, in *Banca, borsa tit. cred.*, 1979, I, 18 e ss., CONFORTINI, *Vincoli di destinazione*, in *Dizionario di diritto privato*, a cura di N. Irti, 1, Milano, 1980, 871 e ss., BIGLAZZI GERI, voce *Patrimonio autonomo e sparato*, in *Enc. Del dir.*, XXXII, Milano, 1982, 280 e ss., FUSARO, voce *Destinazione (vincoli di)*, in *Dig. disc. priv., sez. civ.*, V, Torino, 1989, 322, BARBIERA, *Responsabilità patrimoniale (Disposizioni generali)*, in *Il Codice civile, Commentario diretto da P. Schlesinger*, Milano, 1991, 92 e ss., LA PORTA, *Destinazione di beni allo scopo e causa negoziale*, Napoli, 1994, 5 e ss., BIANCA, *Vincoli di destinazione e patrimoni separati*, Padova, 1966, 3 e ss., LUPOI, *Trust*, Milano, 2001, 565 e ss., SALAMONE, *Gestione e separazione patrimoniale*, Padova, 2001, 1 e ss., FERRO-LUZZI, *La disciplina dei patrimoni separati*, in *Riv. Società*, 2002, 121, ZOPPINI, *Autonomia e separazione del patrimonio, nella prospettiva dei patrimoni separati delle società per azioni*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, I, 545.

2740 c.c.), e dall'altra, i creditori cosiddetti "particolari", quelli, cioè, i cui crediti trovano causa e giustificazione nello specifico scopo cui i beni sono destinati con conseguente sottrazione del compendio dei beni, all'azione dei creditori generali.

Il fenomeno della separatezza patrimoniale realizza una deroga al principio della universalità della responsabilità, sancito dall'articolo 2740 c.c. per il quale "il debitore risponde delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri"², e finisce con l'operare una scissione di quel binomio "soggetto-patrimonio", che affonda le sue radici nella nostra cultura giuridica.

La possibilità di derogare alla regola generale della "universalità" o "illimitatezza" della responsabilità è prevista proprio dalla norma che pone la regola: l'art. 2740 c.c., infatti, al secondo comma, afferma che "le limitazione della responsabilità non sono ammesse se non nei casi stabiliti dalla legge" sancendo la cosiddetta "tipicità" degli strumenti derogatori i quali rappresentano, pertanto, un *numerus clausus*.

Le ragioni di detta tassatività vanno ricondotte ad esigenze precise e quanto mai logiche: la compressione del principio per cui chi agisce è responsabile con tutti i suoi beni per le obbligazioni che ha assunto, attraverso la creazione di una zona patrimoniale avente una sorte distinta dal resto del patrimonio generale, involge, infatti, numerosi aspetti tra i quali la posizione di soggetti terzi, di tutti

² Sul punto GRANELLI, *La responsabilità patrimoniale del debitore fra disciplina codicistica e riforma in itinere del diritto societario*, in Riv. Dir. Civ. n. 4/2002, 507

coloro che sono in relazione o aspirano a mettersi in relazione con il soggetto titolare del patrimonio generale.

Da una parte ci sono i creditori (o aspiranti tali) cosiddetti particolari, quelli che contraggono con il titolare del patrimonio separato in relazione allo scopo di questo, i quali, oltre che all'interesse a conoscere l'effettiva consistenza del compendio, hanno soprattutto *esigenza* che sia manifesto che il loro concorso su tali beni, in sede di adempimento delle obbligazioni, sia separato e prevalente rispetto a quello dei creditori generali.

Dall'altra ci sono questi ultimi i quali hanno, invece, l'esigenza di conoscere, l'effettività del vincolo e della destinazione dei beni allo scopo dichiarato e di verificare che la separatezza non sia invece uno schermo idoneo solo ad isolare (*rectius*: segregare), per scopi diversi da quelli dichiarati, parte dei beni che altrimenti avrebbero costituito la garanzia generale (art. 2740 c.c.)³.

Il tema della separazione patrimoniale è tornato alla ribalta a seguito dell'introduzione, in sede di riforma societaria, del nascente istituto dei patrimoni destinati a specifici affari, previsti, nella loro duplice forma, dagli art. 2447 *bis* e seguenti del codice civile. L'istituto, oggetto della presente trattazione e del quale, qui si

³ Esempio tradizionale di patrimonio separato è dato dal fondo patrimoniale (art. 167 c.c.) che costituisce, come sarà meglio specificato, un'ipotesi di "patrimonio separato", rispetto al quale il legislatore ha stabilito che potessero ricadere sotto il vincolo di destinazione "*ad ferendum onera matrimonii*", solo beni su cui fosse possibile attuare una pubblicità: immobili, mobili registrati e titoli da rendersi nominativi, in modo da rendere consapevoli entrambe le categorie dei creditori della famiglia e dei singoli coniugi) dei rispettivi limiti di azioni per le obbligazioni. Per essi il legislatore ha previsto il regime della trascrizione nei relativi pubblici registri quando abbia ad oggetto beni immobili o mobili registrati.

vogliono dare pochi cenni, mira a perseguire un duplice obiettivo: da una parte – come si legge nello schema illustrativo della legge delega - si è voluto evitare che le società, nel tentativo di attuare “una mera funzione di separatezza” si rivolgessero allo schermo della personalità giuridica, con la creazione di nuovi apparati che comportassero maggiori spese di costituzione e gestione. Dall'altra, si è inteso introdurre uno strumento volto a scoraggiare il ricorso ai rimedi poco trasparenti che si andavano delineando nella pratica, come la costituzione di società *ad hoc*, create per un singolo affare, e si è voluta rendere possibile una più incisiva tutela dei finanziatori dell'affare, con il rendere gli stessi maggiormente consapevoli delle sue caratteristiche ⁴, il tutto con esiti che sono ancora da verificare.

Il nascente istituto pone, tra l'altro, problemi di tutela dei creditori, appartenenti alle due (*rectius*: tre) categorie che vengono a delinearsi a seguito della costituzione e di cui si dirà in seguito. E' evidente che gli stessi, a fronte di un minore affidamento, nascente dall'incertezza sul funzionamento di questo nuovo istituto e dalle caratteristiche dello stesso, imporranno costi maggiori per la partecipazione rispettivamente all'attività sociale ed al singolo affare. In particolare, la tutela apprestata dal legislatore appare caratterizzata da uno sbilanciamento a sfavore dei creditori generali della società che, a fronte della costituzione di un patrimonio separato, vedranno comprimere la loro posizione, in termini di assottigliamento della garanzia generale offerta dal patrimonio sociale ed in termini di

⁴ Relazione al progetto “Mirone”

rischio ove si ammettesse che, in qualche modo, l'andamento dell'affare influisca su quello della attività oggetto della società. La posizione di tutela di questi, in particolare, unitamente alla problematica che coinvolge i patrimoni destinati sotto il profilo della loro insolvenza, influiranno non poco sulla diffusione pratica dell'istituto .

L'indagine cui è volta il presente lavoro mira ad una ricostruzione, sotto il profilo della tutela dei creditori, dell'ultimo nato in tema di separazione patrimoniale, vale a dire dell'istituto dei patrimoni destinati a specifici affari introdotti dalla riforma del diritto societario (artt. 2447-bis e seguenti), poi rivisitato dal decreto correttivo n. 310/2004 e, più di recente oggetto della macro-riforma delle procedure concorsuali, che, tra gli obiettivi fissati dalla legge delega, si è occupata dei riflessi del fallimento (e non anche delle altre procedure concorsuali) della società, sui patrimoni destinati costituiti da questa.

L'indagine, si ritiene, non può prescindere dalla individuazione precisa della nozione di separazione patrimoniale, distinguendola da quella di autonomia, alla quale spesso viene accostata e, con la quale, talvolta, confusa, analizzando ipotesi legislative, ormai “collaudate” di patrimoni separati, individuandone le caratteristiche proprie, tra cui la portata derogatoria del principio della universalità della responsabilità sancito dall'articolo 2740 c.c.

2 Il principio della responsabilità patrimoniale del debitore. Sue deroghe legislative. Il problema dei negozi atipici di destinazione

Il punto di partenza nella trattazione del tema della separazione patrimoniale, non può che essere identificato con una breve disamina del principio della universalità della responsabilità di cui i patrimoni separati rappresentano un'importante eccezione, ciò anche alla luce delle sempre maggiori ipotesi di separazione patrimoniale introdotte dalle leggi speciali e della crescente tendenza a creare ed ammettere figure atipiche di negozi di destinazione.

L'articolo 2740 c.c. stabilendo che "il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri", consacra un binomio "soggetto-patrimonio" in virtù del quale a ciascun soggetto corrisponde un patrimonio ed uno soltanto, rappresentante la garanzia generale, nonché minima, per i suoi creditori che su di esso hanno, pertanto, uguali diritti (cd. *par condicio creditorum*, art. 2741 c.c.). La resistenza e l'effettività di tale binomio è stata messa, dallo stesso legislatore, più volte sotto sforzo fino ad essere, in molti casi, spezzata ad opera delle numerose ipotesi di separazione patrimoniale introdotte nel nostro sistema giuridico sia dal legislatore che dalla autonomia privata, tanto che si è parlato di crisi del principio della universalità della responsabilità. In altre parole, il proliferare delle ipotesi di destinazione patrimoniale, caratterizzate da una limitazione della responsabilità del titolare del patrimonio, ha fatto dubitare, in dottrina, che si possa ancora parlare,

con riguardo alla affermazione contenuta nel primo comma dell'articolo 2740 c.c. di principio di ordine pubblico⁵. In effetti ipotesi di patrimoni separati sono disseminate nel nostro ordinamento giuridico: per fare una carrellata, senza pretesa di esaustività, delle ipotesi codicistiche, si possono ricordare il fondo comune delle associazioni non riconosciute (art. 37 c.c.) sul quale, peraltro, come si dirà in prosieguo, non vi è concordia di opinione circa la sua configurazione come ipotesi di patrimonio “autonomo” piuttosto che “separato”; il fondo patrimoniale (art. 167 c.c.), l'usufrutto legale dei genitori sui beni del minore (art. 324 c.c.), l'eredità beneficiata (art. 512 c.c.), l'eredità giacente (art. 528 c.c.), i beni gravati da pegno e ipoteca, i beni fedecommissi nella sostituzione fedecommissaria (art. 692 c.c.), il fondo speciale di previdenza (art. 2117 c.c.), e, a partire dalla entrata in vigore della riforma del diritto societario, il nascente istituto denominato proprio dei “patrimoni destinati ad uno specifico affare” previsto agli artt. 2447 bis e ss. del c.c. Passando alle ipotesi di legge speciale si sono inseriti i patrimoni destinati alle operazioni di

⁵ GAMBARO, voce Trust, in Dig. Disc. Priv., sez. civ., XIX, Torino, 1999, 464 e ss, il quale senza mezze misure afferma che “invocare la lettura tradizionale dell'at. 2740 c.c. come fonte di un principio di ordine pubblico appare persino un poco ridicolo”. In questo senso anche recente giurisprudenza, per tutti Trib. Bologna, 1 ottobre 2003, in Corr. giur., 2004, p. 65 il quale, dopo una lunga elencazione di fattispecie normative della separazione patrimoniale, afferma che il fenomeno “è ricorrente nella legislazione speciale e anche in quella tradizionale e tale circostanza sembra dunque smentire la portata di principio generale di ordine pubblico attribuita all'art. 2740 c.c., il quale pone come eccezionali le ipotesi di limitazione della responsabilità patrimoniale (...) proprio per la univocità dei più recenti interventi del legislatore la separazione patrimoniale non può essere considerata un “tabù” e, di contro, l'unitarietà della garanzia patrimoniale di cui all'art. 2740 c.c. non può valere come un dogma sacro ed intangibile del nostro ordinamento.

catrolarizzazione (l. 30 aprile 1999 n. 130), i fondi comuni di investimento previsti dagli artt. 22 e 36 n. 6 del Testo Unico dell'intermediazione finanziaria, D. Lgs. 14 febbraio 1998 n. 58 (cd. Decreto "Draghi")⁶ e recentemente la legge sulla "società per il finanziamento delle infrastrutture" (articolo 8, comma 4°, d.l. 15 aprile 2002, n. 63, convertito dalla legge 15 giugno 2002 n. 112 ⁷. Infine, per fare un esempio di patrimonio separato, frutto della autonomia contrattuale, si ricorda il Trust.

Tutte queste figure, anche perché sorte in epoche lontane fra loro, presentano caratteri propri e tali da far sì che siano variamente classificate. La loro eterogeneità, inoltre, rende più operosa l'attività di ricostruzione del fenomeno della "separatezza" come categoria e più incerta l'interpretazione analogica.

La cospicuità delle stesse, inoltre, ha imposto all'operatore giuridico di rimeditare sulla portata del principio della responsabilità patrimoniale⁸, assistendosi ad uno spaccamento in dottrina tra i

⁶ Il settore dell'intermediazione finanziaria, fin dal 1991 con l'introduzione delle SIM, fa largo uso dell'istituto della separazione. La separazione del patrimonio dei fondi comuni da quello del gestore, rende quest'ultimo inattaccabile dai creditori della società e da quelli del singolo partecipante, i quali potranno agire solo sulle quote di partecipazione degli stessi (art. 36 n. 6 D. Lgs. 58/98) e contribuisce, per questa via, alla competitività dei mercati finanziari. Il fenomeno è tuttavia del tutto peculiare e va approfondito in un paragrafo a parte di questo lavoro. Sul punto, tra l'altro, CARLA RABITTI BEDOGNI, *Patrimoni dedicati*, in Riv. Not. 3/2002, p. 1122.

⁷ L'articolo citato prevede che "la società può destinare i propri beni e diritti relativi ad una o più operazioni di finanziamento al soddisfacimento dei diritti dei portatori dei titoli e dei concedenti i finanziamenti di cui al comma 5. I beni e i diritti così destinati costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello delle società e da quello relativo ad altre operazioni."

⁸ Sul tema diffusamente si veda infra paragrafo 2.

sostenitori, da una parte, della attuale valenza della regola come inderogabile e di ordine pubblico, ed i sostenitori, da'altra, dell'orientamento opposto che, attraverso la caduta del principio intendono fornire il riconoscimento pieno ad ipotesi non legislative ma negoziali di separazione patrimoniale, che con difficoltà cercano di trovare asilo nel nostro sistema giuridico: il riferimento è, ovviamente, al *trust*.

La dottrina tradizionale⁹ ha sempre letto nell'enunciato dell'articolo 2740 c.c., un principio di ordine pubblico, sorretto da una riserva di legge delle ipotesi derogatorie della responsabilità generale, ammissibili, quindi, solo se previste dal legislatore e, per di più, non suscettibili di interpretazione analogica¹⁰. La creazione di un patrimonio separato non può, pertanto, prescindere, da una espressa previsione legislativa, e ciò in linea con il secondo comma della norma che pone il principio: l'articolo 2740 c.c. al secondo comma dispone, infatti, che “le limitazioni della responsabilità non sono ammesse se non nei casi stabiliti dalla legge”. Fondamento del principio e della tassatività delle ipotesi derogatorie risiedono nella esigenza di tutela del credito, espressione di un principio

BARBIERA, *op. cit.*, 34 e 36

⁹ BIANCA, *op. cit.*, 3 e ss.; NICCOLO', Della responsabilità patrimoniale (artt. 2740-2744), in Comm. Al c.c., D'Amelio, Libro della tutela dei diritti, Firenze, 1943, p. 438, PINO, *op. cit.*, PUGLIATTI, Gli istituti del diritto civile, I, Introduzione allo studio del diritto I, Ordinamento giuridico soggetto e oggetto del diritto, Milano, 1943, 302 e 303.

¹⁰ Anche la relazione al Codice Civile n. 1124 definisce “principio fondamentale” quello per cui “il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri (...) che, nell'interesse del creditore e dell'economia non conosce limitazioni di responsabilità fuori dei casi previsti dalla legge”.

costituzionale, che attraverso la riserva di legge mira a scoraggiare limitazioni derivanti dalla volontà unilaterale di un soggetto, fondate, pertanto, su motivazioni opportunistiche e soggettivistiche, non meritevoli di prevalere sulla più generale esigenza di tutela del credito.

La ragione della tassatività delle ipotesi che derogano al principio generale vanno ricercate, si ripete, nella tutela del credito, in ragione della quale, si consente di limitare l'autonomia privata (art. 1322 c.c.). Se, infatti, le parti di un rapporto sono libere, in virtù del principio dell'autonomia negoziale, di definirne autonomamente i termini, alle stesse non è dato modificare con efficacia esterna la posizione di soggetti che non avendo preso parte al rapporto, non sono nella posizione di difendere i propri interessi. Tra questi sono ricompresi, come è ovvio, i creditori che, a meno di limitazioni legali, devono poter fare affidamento sulla intera sfera di garanzia generica offerta dal patrimonio tutto (dove per patrimonio si intende il complesso dei rapporti di cui è titolare il soggetto) del debitore.

Due sono le tecniche adottate dal legislatore. Una prima è data dalla “impignorabilità”, totale o parziale, relativa ai beni o ai frutti di questi, che il legislatore connette a determinate categorie di beni per la correlazione che questi hanno con valori morali, sociali e religiosi : si pensi al fondo speciale per la previdenza ed assistenza (art. 2117 c.c.), di cui si parlerà ampiamente, i cui beni oltre a non poter essere distratti dallo scopo cui sono destinati – ed è questa una caratteristica propria della separazione – “non possono formare oggetto di

esecuzione” da parte di nessuno; alla sottrazione all’esecuzione individuale (art. 514 c.c.) e concorsuale (art. 46 l. fall.) di alcune categorie di beni che per la loro natura e per i bisogni essenziale che soddisfano non sono aggredibili dai creditori; si pensi ancora all’impignorabilità dei beni del fondo patrimoniale e dei frutti, per debiti estranei ai bisogni della famiglia (art. 170 c.c.)¹¹.

La seconda è rappresentata dalla tipizzazione, da parte del legislatore, di strumenti giuridici che consentono al soggetto di segregare beni e cespiti, limitando l’aggressione agli stessi solo da parte di creditori che traggono le loro ragioni di credito dalla realizzazione dello scopo cui i beni sono destinati. Ed è proprio di fronte al proliferare di tali ipotesi legali, che la dottrina più recente¹², dietro le suggestioni di istituti esotici, ha invece negato che si possa parlare ancora di principio inderogabile e di ordine pubblico, spingendosi fino ad ammettere, oltre alle deroghe “legali”, numerose e frequenti deroghe negoziali, fondando sulla analogia di scopi l’assunto della loro sicura meritevolezza sul piano giuridico, atteso che con esse si mira a conseguire un risultato analogo o identico a quello delle ipotesi legali¹³.

Di qui in particolare, il problema della ammissibilità del trust, quale negozio atipico di segregazione patrimoniale che pone non pochi problemi applicativi, soprattutto nell’ipotesi di insolvenza del

¹¹ GRANELLI, *op. cit.* p. 507, BARBIERA, *op. Cit.*, 34 e 36

¹² LA PORTA, *op. cit.*, LUPOI, *op. cit.*,

¹³ LA PORTA, *op. cit.*,

soggetto titolare, oltre che di incapacienza dello stesso rispetto alle pretese creditorie.

Sul tema si ritornerà, dopo aver tracciato la distinzione tra patrimonio autonomo e patrimonio separato, operazione, questa che appare preliminare e funzionale all'esame degli aspetti della relativa insolvenza, oggetto, appunto dell'indagine.

3 Patrimoni autonomi e patrimoni separati

Il fenomeno dei patrimoni di destinazione, già al centro di un acceso dibattito dottrinario, ricompare alla ribalta soprattutto a seguito delle più recenti innovazioni che offrono all'interprete l'opportunità di rimeditare sulle conclusioni cui finora è giunta la dottrina per verificarne, altresì, la validità e l'attualità.

Partendo dalla più nota ricostruzione dei "patrimoni di destinazione" è dato marcarne la loro portata di macrocategoria ricomprensiva tutte le ipotesi in relazione alle quali "una pluralità di rapporti attivi e passivi facenti capo a più persone o ad una persona, è costituita in unità e tenuta distinta dagli altri rapporti attivi e passivi delle stesse persone o della stessa persona"¹⁴. In tale macrocategoria sono ricomprese, pertanto, le ipotesi di "patrimonio autonomo" vale a dire di quel complesso di rapporti attivi e passivi, riconducibili ad una

¹⁴ SANTORO-PASSERELLI, op. cit., 85 e ss., MESSINEO, op. cit., V.M. TRIMARCHI, voce Patrimonio (nozione generale), in Enc. Del dir., XXXII, Milano, 1982 p. 280

pluralità di soggetti ma ascrivibili ad uno solo, diverso e terzo rispetto alla pluralità, e “patrimoni separati”, rispetto ai quali si verifica non la creazione di un ente autonomo ma la segregazione, per così dire, di una porzione dei rapporti facenti capo ad un soggetto, con conseguente loro “isolamento” dalle vicende del patrimonio generale dello stesso.

La dottrina ha ricondotto nel fenomeno della destinazione patrimoniale, spesso con terminologia promiscua, una serie eterogenea di ipotesi di patrimoni “destinati” o “segregati” o “separati” o “autonomi” previste e dal codice civile e dalle leggi speciali.

Occorrerebbe, pertanto, in primo luogo sgombrare il campo da possibili confusioni e marcare le differenze tra due concetti che spesso, in dottrina, per l'utilizzo delle rispettive locuzioni come sinonimi o endiadi, vengono assimilati pur essendo tra essi eterogenei: la nozione di “patrimonio autonomo” e quella di “patrimonio separato” vanno, pertanto tenute distinte rappresentando, entrambe due aspetti non sovrapponibili del medesimo fenomeno della destinazioni di beni ad uno scopo specifico

Posta, quindi, la comune caratteristica data della destinazione che fa della massa di beni un sorta di fondo strumentale per il raggiungimento dello scopo e di garanzia per le ragioni di credito che ne possono derivare, non sempre è facile tracciare una linea di demarcazione tra le ipotesi di patrimoni autonomi e quelle di

patrimoni separati, stante anche la promiscuità del linguaggio utilizzato spesso dal legislatore¹⁵.

Difficile, in particolare appare l'identificazione della nozione di patrimonio autonomo soprattutto nel momento in cui si cerca di trovare nelle ipotesi normative un filo conduttore. Se da un lato talune fattispecie sono pacificamente ricomprese nella categoria di patrimonio autonomo, su altre si pongono talune perplessità. A titolo meramente esemplificativo, ad esempio, si pensi all'eredità giacente (art. 528 c.c.). Circa la stessa, che designa la condizione dell'asse ereditario nel periodo temporale che va dall'apertura della successione alla accettazione da parte del *delato* (dal codice definito "chiamato"), non vi sono problemi nell'includerla tra le ipotesi di patrimoni autonomi. Al di là delle discussioni circa la sua personificazione o meno, l'eredità giacente, infatti, non può considerarsi un patrimonio separato né da quello del *de cuius* che non esiste più come centro di imputazioni di diritti e obblighi, né da quello del *delato* che non ha ancora accettato l'eredità. Essa quindi non rilevarebbe come deroga al normale regime di responsabilità, quanto piuttosto, presentandosi

¹⁵ Denuncia la promiscuità di linguaggio, tra gli altri, L. BIGLIAZZI GERI, op. cit., 280 e ss, la quale segnala che "si parla, qualche volta, indifferentemente di patrimonio autonomo e patrimonio separato, ad indicare il distacco di una massa patrimoniale, da un patrimonio o da diversi patrimoni di provenienza, in modo da dar luogo ad un'unità particolare, avente una propria destinazione (da qui anche la qualificazione in termini di patrimonio di destinazione)"

Emblematico esempio della confusione lessicale è dato dall'articolo 4 del D. lgs. 124/1993, in tema di fondi pensione, che al comma 2, tra le modalità di costituzione dei fondi pensione, annovera anche la possibilità che essi derivino dalla delibera di una società o di un Ente pubblico economico, che istituisca un "patrimonio autonomo e separato"; R. QUADRI, La destinazione patrimoniale, Napoli, 2004, p. 79 e ss.

come patrimonio attualmente senza soggetto, dà vita ad un tipo di patrimonio “autonomo” assoggettato ad un particolare regime di amministrazione per tutto il tempo della giacenza. D'altra parte, non si mostra in dottrina la medesima speditezzazza nel parlare di patrimonio autonomo con riguardo all'ipotesi della massa dei beni appartenente ad un ente non riconosciuto. Rispetto alla stessa, infatti, sebbene si realizzi una unità reale della massa e la conseguente destinazione ad uno scopo, in questo caso ideale, non si verificherebbe quel distacco del patrimonio dell'ente da quello dei soggetti che lo compongono. Si potrebbe, pertanto affermare, alla luce delle ricostruzioni dottrinarie su tratteggiate che di patrimonio autonomo si può parlare per indicare il fatto della unificazione di elementi patrimoniali tratti da uno – o più spesso – da più patrimoni, per formarne uno a sé stante e nuovo, con un proprio soggetto, di regola *collettivo* e con proprie finalità che trascendono il singolo¹⁶.

Più nel dettaglio, tutte le volte in cui masse di beni si staccano da più patrimoni per andarne a costituirne uno distinto, si è di fronte al fenomeno della autonomia patrimoniale che, a seconda che il soggetto di nuova creazione sia dotato o meno di personalità giuridica, sarà perfetta oppure no. Laddove, invece, non si realizza la creazione di un ente terzo bensì la sola segregazione dal patrimonio generale di un soggetto, di una parte di beni (intesi come rapporti giuridici) che sono destinati ad una determinata finalità, si ha il fenomeno della

¹⁶ SANTORO-PASSERELLI, Dottrine generali del diritto civile, Napoli, 1966, p. 86

separazione patrimoniale¹⁷. Importanti sono le conseguenze di questa distinzione, le quali non si collocano affatto solo sul piano squisitamente teorico. Nel primo caso, infatti, si ha, di regola, una entificazione del patrimonio autonomo che, in quanto soggetto di diritti diviene centro autonomo di imputazioni di rapporti giuridici attivi e passivi, e risponde con il proprio patrimonio per le obbligazioni contratte, fino ad assumere in prima persona le conseguenze di un'eventuale insolvenza; nel secondo caso, invece, il patrimonio separato non diviene mai soggetto per cui le vicende dello stesso hanno una ricaduta più o meno intensa sul patrimonio generale del titolare di entrambi i patrimoni (quello generale e quello separato), dando luogo ad ipotesi di imputazione atipica delle obbligazioni, in deroga al generale principio della responsabilità patrimoniale sancito dall'articolo 2740 c.c.¹⁸

Per quanto fin qui detto, quindi, pare opportuno soffermarsi sull'effettivo impiego da parte del legislatore e della dottrina dei termini “patrimonio autonomo” e “patrimonio separato”, ponendo l'attenzione, in particolare su quelle fattispecie che più marcatamente

¹⁷ Siffatta caratteristica dei “patrimoni separati” è stata messa in tutta evidenza da PINO, *Il patrimonio separato*, Padova, 1950, p. 20; l'A. afferma che la separazione patrimoniale si identifica con “la situazione di una massa patrimoniale diversa dal rimanente patrimonio del soggetto per essere destinata ad una particolare funzione: quella di assolvere una esigenza specifica”. Nello stesso senso e a distanza di circa mezzo secolo in avanti D. MESSINETTI, *Il concetto di patrimonio separato e la c.d. “cartolarizzazione” dei crediti*, in *Riv. dir. civ.*, 2002, II, 101, secondo il quale la caratteristica fondamentale del fenomeno della separazione risiederebbe nella destinazione dei beni ad una specifica finalità.

¹⁸ Sul tema della responsabilità patrimoniale dei patrimoni autonomi e separati si rinvia ai capitoli successivi ad esso dedicati.

posseggono i tratti della separazione quali la cartolarizzazione dei crediti ed i fondi speciali di previdenza. Tale operazione appare, infatti, preliminare ed opportuna al fine di verificare quali siano le caratteristiche irrinunciabili della separatezza patrimoniale, con particolare riferimento alla sua portata derogatoria rispetto al principio della universalità della responsabilità del debitore. Se, infatti, l'utilità della ricostruzione e dell'impiego di una categoria generale dipende dalla possibilità di ricondurvi una serie di ipotesi, occorre prendere in considerazione alcune di esse, quelle che maggiormente marcano i caratteri della separazione patrimoniale che funge, nella valutazione del legislatore, come strumento di tutela di alcuni interessi. Tra questi si è scelto di soffermarsi sugli istituti della cartolarizzazione dei crediti e dei fondi speciali per la previdenza e assistenza previsti all'articolo 2117 c.c., quali esempi legislativi di separazione, e del trust quale esempio negoziale ed atipico di separazione.

4. La cartolarizzazione dei crediti

La cartolarizzazione dei crediti è stata introdotta nel nostro sistema dalla legge 30 aprile 1999 n. 130¹⁹, la quale con impostazione elastica, che lascia un grosso margine all'autonomia dei privati, ha consentito al nostro paese di restare al passo con altri più evoluti, nel settore della contrattazione finanziaria.

Tratteggiando le caratteristiche principali dell'istituto, prima di affrontare l'aspetto della separazione patrimoniale cui dà luogo, può dirsi che Lo schema della cartolarizzazione prevede un soggetto (detto *originator*), normalmente una società, titolare di un portafoglio di crediti, cede lo stesso o una parte di esso individuabile in un "blocco" omogeneo di crediti, accomunati, cioè, dalle stesse caratteristiche, ad una società cessionaria; tale società detta "veicolo" o S.P.V. (*special purpose vehicle*) provvede all'emissione - in proprio o a mezzo di un'altra società emittente - di titoli, occupandosi, altresì, della loro collocazione presso il pubblico dei risparmiatori e utilizzando il ricavo della collocazione per pagare alla società cedente il prezzo della

¹⁹ DE NOVA – LEO, La securitization in Italia (Commento alla legge 30 aprile 1999 n.130) in Contratti, 1999, 711 e ss., DI CIOMMO, I soggetti che svolgono operazioni di cartolarizzazione e la separazione patrimoniale, in La cartolarizzazione dei crediti in Italia (Commento alla legge 30 aprile 1999 n.130), a cura di R. Pardolesi, 1999, 51 e ss., RUCELLAI, La legge sulla cartolarizzazione dei crediti, in Giur. Comm., 1999, I, 411 e ss., RAGUSA MAGGIORE, La revocatoria fallimentare nella legge sulla cartolarizzazione dei crediti, in Vita Not., 1999, I, 1167 e ss., SCHLESINGER, La cartolarizzazione dei crediti, in Riv. dir. civ., 2001, II, 265 e ss., MACARIO, Aspetti civilistici della cartolarizzazione dei crediti, in Riv. dir. civ., 2002, 5 e ss., SACCHI, Trust e tecniche di finanziamento dell'impresa: le operazioni di cartolarizzazione in Italia, in Trust e attività fiduciarie, 2002, 530 e ss., TROIANO, Le operazioni di cartolarizzazione. Profili generali, Padova, 2003, 27 e ss.

cessione. I vantaggi dell'operazione si proiettano in una triplice direzione: a favore del cedente che vede soddisfatto il suo interesse alla mobilitazione di un pacchetto di crediti, con conseguente liberazione delle relative poste in bilancio alle quali si sostituiscono liquidità; a favore degli investitori che nei titoli cartolarizzati trovano una nuova forma di investimento delle proprie risorse finanziarie ed infine a favore della stessa società emittente che può, a sua volta, trarre beneficio dal buon esito della operazione di "securutization" (così viene chiamata in Inghilterra, patria dell'operazione di cartolarizzazione).

Sotto il profilo della separazione patrimoniale, norma centrale per l'economia del presente lavoro, è data dall'articolo 3 della legge 130/99, il quale, dopo aver sancito, al primo comma, il principio della esclusività della attività della cessionaria e, se diversa, della emittente che devono avere per oggetto esclusivo una o più operazioni di cartolarizzazione, stabilisce al secondo comma che "i crediti relativi a ciascuna operazione costituiscono patrimonio separato a tutti gli effetti da quello della società e da quello relativo alle altre operazioni". Tali disposizioni vanno poi coordinate con la norma di apertura della legge che, tra i requisiti che la fattispecie concreta deve presentare affinché rientri nell'ambito applicativo della norma, prevede che "le somme corrisposte dal debitore o dai debitori ceduti siano destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi, dalla stessa o da altra società, per

finanziare l'acquisto di tali crediti, nonché al pagamento dei costi dell'operazione" (art. 1 lettera b) l. 130/99).

Le norme appena riportate costituiscono un apparato di tutela che si realizza, in primo luogo, attraverso la separazione patrimoniale la quale viene, poi, rafforzata dalla esclusività dell'oggetto sociale e dalla destinazione delle somme corrisposte dai debitori ceduti, al soddisfacimento dei interessi incorporati nei titoli stessi.

Appare chiaro, infatti, che l'interesse che la disciplina succintamente descritta mira a tutelare è quello dei portatori dei titoli emessi, ciò in assoluto allineamento con tutta la disciplina dei mercati finanziari, caratterizzata da un forte grado di protettività nei confronti del pubblico dei risparmiatori, considerati anello debole nella catena dell'intermediazione mobiliare.

In altre parole, i crediti che entrano nel patrimonio della società cessionaria per effetto della cessione, costituiscono garanzia esclusiva per i portatori dei titoli che, a fronte della cartolarizzazione degli stessi verranno emessi dalla società emittente e da questa (o da società diversa) collocati tra gli investitori. Solo questi ultimi potranno escutere il patrimonio separato e far valere sullo stesso le proprie pretese creditorie²⁰, possibilità, questa, preclusa ai creditori diversi dai portatori dei titoli.

²⁰ L'articolo 3, secondo comma della legge 130/99, nella parte in cui dispone che "su ciascun patrimonio non sono ammesse azioni da parte dei creditori diversi dai portatori dei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti stessi" sottintende che, diversamente da quanto accade nei modelli di cartolarizzazione anglosassoni, la proprietà del portafoglio non spetta all'emittente, in quanto titolari dei titoli

La tecnica del patrimonio separato, quindi, si presenta come strumento idoneo a tutelare il vincolo di destinazione impresso sulle somme ricavate dalla realizzazione dei crediti e ciò anche quando la medesima società compia più operazioni di cartolarizzazione, stante il disposto del secondo comma dell'articolo 3, citato, il quale precisa che ad ogni operazione di cartolarizzazione corrisponde un patrimonio separato a garanzia di ciascuna categoria di portatori di titoli cartolarizzati.

L'esclusività dell'oggetto dell'attività, quindi, rappresenta un'ulteriore forma di garanzia per gli investitori, contro le forme di impiego del capitale in altre attività cui sono connessi i relativi rischi²¹, ma non è la sola che si affianca alla separatezza. Ad ulteriore garanzia dei portatori dei titoli, si pone, infatti la disposizione contenuta nell'articolo 4, comma terzo della legge che esclude l'applicazione dell'articolo 67 l. fall. ai pagamenti effettuati dai debitori ceduti alla società cessionaria. In altre parole, in caso di fallimento di un debitore ceduto, è esclusa l'esperibilità, da parte dei suoi creditori concorsuali, della azione revocatoria fallimentare verso i pagamenti effettuati dal fallito a favore della società cessionaria. Tale

sono i creditori delle SPV. Si veda DI CIOMMO, op. cit., 58 e ss., R. QUADRI, op. cit., 32.

²¹ PROTO, op. cit., 1173, per il quale l'esclusività dell'oggetto rafforzerebbe il "vincolo di destinazione esclusiva delle somme derivanti dalla riscossione dei crediti ceduti al pagamento dei costi dell'operazione ed al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti". Anche GALLETTI, op. cit., 1062.

tecnica, da taluno criticata perché ritenuta ingiustificata²², si pone in perfetta coerenza con quella della separazione patrimoniale, rendendo ancora più impermeabile alle vicende esterne il patrimonio destinato al rimborso delle ragioni degli investitori. Tale disciplina si presenta come una deroga pesante al principio della *par condicio creditorum* che presiede tutte le procedure concorsuali, ma a ben vedere la deroga è solo apparente se si pensa che la tenuta effettiva del principio va sempre valutata nella logica della esistenza di una pluralità di classi di creditori. Del resto, è lo stesso legislatore che, accanto al principio della parità di trattamento della massa dei creditori, richiama le sue eccezioni: le cause legittime di prelazione. La deroga al principio si rende necessaria e si impone, pertanto al legislatore, ogni qual volta debba emergere e prevalere un interesse che, nella valutazione del legislatore stesso, si vuole far prevalere sugli altri: ciò si verifica quando sono innescati i meccanismi delle cause legittime di prelazione all'interno di una procedura di massa, e ciò si verifica

²² L'esclusione dell'operatività della norma in tema di revocatoria fallimentare, nei confronti dei pagamenti effettuati dai debitori ceduti, servirebbe ad assicurare maggiormente l'inattaccabilità del portafoglio dei crediti ceduti. Il fondamento della norma andrebbe ravvisato nella probabilità che il portatore del titolo di credito possa essere a conoscenza dello stato di insolvenza dei debitori ceduti, con i quali non entra mai in relazione. Sul punto RUCELLA, op. cit., 417 e ss. In senso critico PROTO, La nuova legge sulla cartolarizzazione dei crediti, in Fallimento 1999, 1173 e ss., il quale, da parte sua trova ingiustificato il regime di favore in quanto i portatori dei titoli sono nelle condizioni di conoscere la rischiosità dell'operazione alla quale aderiscono.

La norma che rende inesigibile l'azione revocatoria nei confronti dei pagamenti effettuati dal debitore ceduto a favore della società cessionaria, è stata da taluno vista come un'ulteriore spallata al principio della *par condicio creditorum* tanto che si è negato potersi ancora parlare di *par condicio* come di principio fondamentale della legge fallimentare, in tal senso PETRAGLIA, La legge sulla cartolarizzazione dei crediti: brevi riflessioni, in Corr. Giur. 1999, 1071.

quando la separazione patrimoniale, che opera in maniera analoga ad una causa legittima di prelazione, spiega i suoi effetti anche nella fase patologica dell'impresa, vale a dire durante la sua insolvenza o insufficienza patrimoniale²³.

Questo breve scorcio sulla disciplina della cartolarizzazione dei crediti ha evidenziato come il legislatore, anche al fine di tutelare il mercato, si sia adoperato per conciliare i contrapposti interessi coinvolti (quello del cedente, quello del cessionari e soprattutto quello dei portatori dei titoli), preoccupandosi maggiormente di quello dei portatori dei titoli, attraverso l'apposizione di un vincolo di destinazione. L'utilizzo del "patrimonio separato" quale strumento di tutela di una classe di creditori, individuata in funzione della causa del rispettivo credito, conferma quanto in precedenza detto: la separazione patrimoniale assicura il perseguimento di uno scopo attraverso la destinazione dei beni allo stesso²⁴.

Ma in che modo opera questa separazione? Ci si è chiesti in particolare se, posta l'intoccabilità del patrimonio separato da parte dei creditori diversi dai portatori dei titoli cartolarizzati, questi ultimi possano far valere le rispettive ragioni di credito anche sul restante patrimonio della società essendo chiaramente esposto nei termini della

²³ R. NICOLO', Della responsabilità patrimoniale, op. cit., 22, il quale afferma che le deroghe al principio della *par condicio creditorum* non si esauriscono nelle cause legittime di prelazione di cui al secondo comma dell'articolo 2741 c.c., rilevando che "vi sono, infatti, altre ipotesi in cui la legge assicura a una determinata categoria di creditori una posizione di preminenza rispetto a un'altra, pur senza che si tratti di creditori privilegiati, pignoratizi o ipotecari.

²⁴ IAMICELI, op. cit., 32; DI CIOMMO, op. cit., 85; CAROTA, Della cartolarizzazione dei crediti, cit., 29

legge che comunque essi non possono far valere le proprie ragioni sugli altri patrimoni separati, strumentali alle altre operazioni di cartolarizzazione. In altre parole ci si chiede se la separazione in tema di cartolarizzazione sia di tipo “bilaterale” o “unilaterale”²⁵.

Al riguardo e nell’assoluto silenzio della norma sul punto, entrambe le posizioni sono state sostenute in dottrina: da un lato c’è chi sostiene la preclusione per i portatori dei titoli di aggredire il patrimonio sociale che resterebbe l’unica garanzia a disposizione dei creditori estranei alle operazioni di *securitization*²⁶; dall’altro c’è chi propende per la possibilità per i portatori dei titoli di far valere le proprie ragioni anche sul patrimonio sociale generale²⁷. Tale ultima posizione si lascia preferire soprattutto perché più rispettosa del principio sancito dall’articolo 2740 c.c. che ammette deroghe alla

²⁵ In tema di patrimoni destinati a specifico affare (art. 2447-bis e ss.), sui quali si ritornerà ampiamente nei capitoli che seguiranno, la norma che disciplina la portata della separazione patrimoniale risulta essere più dettagliata di quella prevista in tema di cartolarizzazione. Essa, rappresentata dall’articolo 2447-*quinquies*, prevede quello che è stato definito un regime “asimmetrico” di responsabilità ed, in particolare, stabilisce che, decorso il termine di sessanta giorni dalla iscrizione nel registro delle imprese della delibera istitutiva del patrimonio destinato, senza che sia stata fatta opposizione a norma dell’articolo 2447-*quater*, secondo comma, c.c., ovvero, iscritto il provvedimento del tribunale che autorizza, malgrado l’opposizione, l’esecuzione della delibera, i creditori generali della società non possono più aggredire il patrimonio destinato, che viene ad acquistare, così, l’autonomia patrimoniale rispetto al patrimonio sociale. I creditori particolari “volontari”, da parte loro, non possono, *di regola*, aggredire il patrimonio generale, mentre i creditori particolari cosiddetti “involontari” possono soddisfare le proprie ragioni, senza limitazioni, anche sul patrimonio della società. Il regime di responsabilità qui, pertanto è bilaterale solo per i creditori diversi da quelli involontari. Per questi, infatti, la separazione opera unilateralmente a loro favore soltanto.

²⁶ In tal senso RORDORF, *Cartolarizzazione dei crediti*, cit., 1168 e RUCELLAI, *La cartolarizzazione dei crediti in Italia*, cit., 397.

²⁷ Così GALLETTI, *op. cit.*, 1074 e ss

regola generale della responsabilità solo in ipotesi tassativamente indicate dal legislatore che, in tema di cartolarizzazione, non lascia spunti di natura lessicale intorno ai quali fare perno per ammettere l'insensibilità assoluta del patrimonio generale della società, in deroga al principio, più volte richiamato, della universalità della responsabilità patrimoniale. D'altro canto, quando il legislatore ha voluto creare compartimenti stagni tra i patrimoni facenti capo ad un unico soggetto, lo ha detto espressamente come è mostrato, ad esempio, dalla recentissima norma in tema di patrimoni destinati, l'art. 2447-*quinquies*, dove è detto che i creditori generali non possono aggredire il patrimonio separato e, viceversa, i creditori speciali non possono valersi sul patrimonio generale della società.

5. I fondi speciali per la previdenza e assistenza

L'articolo 2117 c.c. disciplina i fondi speciali per la previdenza e assistenza stabilendo che i beni che li compongono “non possono essere distratti dal fine al quale sono destinati e non possono formare oggetto dell'esecuzione da parte dei creditori dell'imprenditore o del prestatore di lavoro”²⁸. I fondi speciali sono complessi di beni, destinati da parte dell'imprenditore ad essere erogati ai prestatori di

²⁸ MESSINEO, Manuale di diritto civile, op. cit., 386; ROMAGNOLI, Natura giuridica dei fondi di previdenza (art. 2117 c.c.) in Riv. trim. dir. proc. Civ., 1960, 858; SANTONI F., voce Fondi speciali di previdenza, in Enc. Giur., XIV, Roma, 1989, SANDULLI P., voce Previdenza complementare, in Dig. Disc. Priv., sez. comm., XI, Torino, 1995, 243; INFANTE, Profili civilistici dei fondi speciali per la previdenza e l'assistenza. L'art. 2117 c.c. dopo gli interventi legislativi degli anni novanta, Napoli, 2002, 13 e ss.; ZAMPINI, La previdenza complementare. Fondamento costituzionale e modelli organizzativi, Padova, 2004, 153 e ss.

lavoro a fini assistenziali e previdenziali, in linea con il precetto costituzionale (art. 38 Cost.) che ne sancisce la portata di diritto inalienabile del prestatore di lavoro. Risulta impressa sui fondi speciali, quindi, una destinazione particolare che trova il suo riconoscimento a livello costituzionale e che fa rientrare i fondi stessi nella macro-categoria dei “patrimoni di destinazione”, senza specificazione testuale se essi siano “separati” o “autonomi”. L’istituto in esame, sotto tale profilo, ha dato vita ad un vivace dibattito in dottrina che può dirsi non ancora del tutto sopito e vertente sulla natura giuridica dei fondi speciali. L’ambito della disputa è risultato, poi, ampliato a seguito delle innovazioni legislative in materia, apportate con il D. lgs. 21 aprile 1993 n. 124, recante la “Disciplina delle forme pensionistiche complementari”. Nonostante le modifiche legislative, la ricostruzione della natura giuridica dei fondi speciali di assistenza e previdenza, desta ancora particolare interesse e può risultare utile ai fini dell’esatta individuazione della nozione di “patrimonio separato”.

Un primo orientamento²⁹, i fondi di cui all’articolo 2117 c.c. sarebbero dotati di soggettività: in altre parole i fondi speciali sarebbero soggetti di diritto dotati di propria autonomia, sotto tale profilo accostabili alle fondazioni o alle associazioni di diritto privato³⁰. Delle prime presenterebbero il carattere della destinazione di

²⁹ GALGANO, Delle associazioni non riconosciute e dei comitati, in Commentario del cod. civ., a cura di A. Scialoja e G. Branca, Bologna-Roma 1967, p. 290; GRECO, Le fondazioni non riconosciute, Milano, 1980:

³⁰ Tra gli altri ZATTI, Persona giuridica e soggettività, Padova, 1975, 3 e ss.

beni ad uno scopo esterno, delle seconde, invece, quello che il patrimonio è formato dai contributi periodici dei destinatari. Tale impostazione non appare, in verità, condivisibile e nessuno dei succitati accostamenti sembra conferente alla fattispecie in esame. In particolare, l'accostamento dei fondi speciali, privi di riconoscimento giuridico, alle fondazioni, tiene scoperta la questione, che qui può solamente accennarsi, della ammissibilità o meno di fondazioni prive di riconoscimento. Quasi unanimemente, si ritiene che non possano operare fondazioni prive di riconoscimento e ciò sulla base sia di un dato testuale, atteso che il legislatore disciplina solo le associazioni di fatto e i comitati, e non anche le fondazioni (artt. 36 e ss.), sia di un principio storico che vuole il legislatore italiano ostile alle forme di immobilizzazione patrimoniale sottratte al controllo dello stato.

Se, quindi, i fondi speciali non possono essere assimilati a patrimoni autonomi, muniti di soggettività propria, non possono che essere ricompresi, ad onta del dato lessicale che non si pronuncia, nella categoria dei patrimoni separati: tali fondi, in particolare, fanno capo al medesimo soggetto (l'imprenditore) ma restano separati dal patrimonio di questi. Forti e convincenti sembrano le argomentazioni a sostegno di questo orientamento: in primo luogo il fatto che la norma relativa, l'articolo 2117 c.c., parli di inaggregabilità, da parte dei creditori dell'imprenditore e di quelli dei lavoratori, dei beni costituenti il compendio destinato, fa pensare che vi sia un soggetto titolare del patrimonio generale, dal quale è stato distaccato un compendio in espropriabile da determinati categorie di soggetti; in

secondo luogo proprio l'introduzione, ad opera del D. lgs. 124 del 1993, delle forme pensionistiche complementari, sembra confermare la natura di patrimoni separati dei fondi pensione nella parte in cui, al secondo comma dell'articolo 4, pur con imprecisione lessicale dispone che i fondi pensione possono trovare origine da una "apposita deliberazione di un patrimonio di destinazione, separato *ed* autonomo, nell'ambito del patrimonio della medesima società o ente, con gli effetti di cui all'articolo 2117 del Codice civile".

Anche i fondi speciali, pertanto, rientrano nella famiglia dei patrimoni separati e realizzano una di quelle ipotesi tipiche di deroga al principio della responsabilità patrimoniale del soggetto: con essi infatti, apponendosi un vincolo di destinazione sui beni, si assottiglia la garanzia patrimoniale generale per i creditori del soggetto, che non potranno aggredire i beni destinati.

Si tratta ora di stabilire, come si è fatto nel paragrafo precedente a proposito dei fondi per la cartolarizzazione dei crediti, se i fondi speciali di cui all'articolo 2117 c.c. realizzino un'ipotesi di separazione bilaterale, vale a dire preclusiva di aggressioni incrociate (i creditori del datore di lavoro diversi dai suoi dipendenti non possono aggredire il patrimonio separato a favore dei prestatori di lavoro e, da parte loro, questi ultimi non possono aggredire, per le ragioni di credito dipendenti dalla previdenza e l'assistenza, il restante patrimonio del datore di lavoro), ovvero unilaterale.

Mancando un'espressa doppia deroga al principio sancito dall'articolo 2740 c.c., la soluzione che appare più corretta sembra

quella di ritenere che si tratti di un'ipotesi di separazione cosiddetta "unilaterale" nel senso che i creditori dell'imprenditore, così come quelli dei prestatori di lavoro, non possono aggredire i beni del fondo, laddove i prestatori di lavoro potranno far valere le rispettive ragioni sia su quest'ultimo che, in caso di sua insufficienza, sul patrimonio generale dell'imprenditore e ciò, è dato ritenere, sia nella fase di "equilibrio" di impresa, cioè, quando questa si trovi *in bonis*, sia quando si manifesti l'insolvenza e le sue conseguenze. Tale conclusione può ritenersi avvalorata dagli interessi che il legislatore mira, in questo caso, a perseguire con la separazione patrimoniale: i fondi speciali, infatti, si presentano come strumenti in grado di incidere sulle dinamiche dei rapporti tra impresa e lavoratori, potendone favorire il migliore funzionamento sotto il profilo della previdenza e assistenza ³¹ e, data la stretta interdipendenza tra le componenti economiche *lavoro - credito*, il migliore sviluppo del mercato creditizio e, di conseguenza, del mercato in genere.

Resta, pertanto, confermato, come si è sottolineato in tema di cartolarizzazione, che la separazione patrimoniale è, nell'ottica del legislatore, una tecnica utilizzabile per concretizzare un migliore assetto delle dinamiche di mercato e, quindi, per condurre operazioni di rilievo macroeconomico, il che giustifica, senz'altro, la deroga al principio della universalità della responsabilità del debitore (art. 2740 c.c.) ³².

³¹ QUADRI R., op. cit., p. 88

³² QUADRI R., op. cit., p. 89.

È dato chiedersi se, oltre al vincolo, disposto testualmente, di inespropriabilità dei beni che compongono il fondo, gravi sugli stesi anche il vincolo (questo non disposto testualmente) di indisponibilità da parte dell'imprenditore e di che natura sia questo vincolo. In altre parole, si vuole verificare se, caratteristiche peculiari e imprescindibili della separazione patrimoniale siano, oltre alla inespropriabilità da parte dei creditori "estranei", anche la indisponibilità per finalità diverse da quelle motivo della separazione, la cosiddetta "destinazione". Dal tenore della norma relativa emerge che i fondi "non possono essere distratti dal fine al quale sono destinati", il che farebbe propendere per la sussistenza di un vincolo di indisponibilità. Tuttavia il divieto di distrazione, a più attenti approfondimenti, non sembra avere carattere assoluto quanto, piuttosto, di precetto rivolto ai soggetti incaricati della gestione del fondo, la cui violazione, non inciderebbe sulla validità o sull'efficacia dell'atto dispositivo, comportando solo una responsabilità in capo ai gestori. Quanto alle conseguenze sull'atto non se ne ravvisa alcuna se non la inopponibilità del vincolo ai soli terzi in buona fede.

6. I patrimoni destinati a specifici affari delle S.p.a. Cenni e rinvio

Delineati i caratteri della separazione patrimoniale attraverso il pur breve esame di due ipotesi legislative ed una negoziale, e precisamente quelle della cartolarizzazione e dei fondi speciali di previdenza e assistenza, da una parte, e quella del Trust dall'altra, si

può passare al raffronto di tali ipotesi con quella di nuova introduzione, rappresentata dall'istituto dei patrimoni "destinati"³³ a specifici affari, la quale, come si è detto nella parte introduttiva, è stata introdotta dalla riforma del diritto societario, che, nella parte relativa, ha novellato il codice civile, introducendo la disciplina agli artt. 2447-bis e seguenti, rivisita in minima parte dal decreto correttivo n. 310/2004 e, più di recente *oggetto della macro-riforma delle procedure concorsuali*.

L'istituto dei patrimoni destinati è al suo debutto nel panorama societario, anche se non in quello giuridico generale, atteso che il nostro ordinamento conosce numerose ipotesi di patrimoni separati³⁴ e il relativo modello è molto usato, soprattutto, dalla legislazione dei mercati finanziari: si pensi ai fondi comuni di investimento o al sistema della cartolarizzazione, di cui si è parlato, per richiamare gli esempi più recenti.

L'introduzione del nuovo istituto, sembra rappresentare la soluzione ad una serie di problematiche emerse nello scenario

³³ Il legislatore delegato ha utilizzato un termine diverso da quello della legge delega: nell'art. 4, co. 4, lett. b), legge-delega n. 366 del 2001 si parlava, infatti, di patrimoni "dedicati", mentre nel testo del decreto delegato si utilizza il termine patrimoni "destinati". Nella prassi, per definire tale fattispecie è invalso l'uso di termini quali "dedicati" o "separati", col medesimo intendimento di identificare la segregazione di parte del patrimonio aziendale.

³⁴ Ipotesi di patrimoni separati, qui riportate solo a titolo esemplificativo, previste dal codice civile, sono l'eredità beneficiata (art. 512 c.c.), l'eredità giacente (art. 528 c.c.), i beni gravati da pegno e ipoteca, i beni fedecommissi nella sostituzione fedecommissaria (art. 692 c.c.), l'usufrutto legale dei genitori sui beni del minore (art. 324 c.c.), il fondo speciale di previdenza (art. 2117 c.c.), il fondo patrimoniale (art. 167 c.c.), il fondo comune delle associazioni non riconosciute (art. 37 c.c.).

economico nazionale ed internazionale. La realizzazione di un mercato globale, infatti, ha fatto da spinta verso la continua ricerca di politiche di gestione sempre più efficienti ed efficaci, tali da rendere le imprese, attraverso la diversificazione del 'rischio', più competitive.

Il legislatore nazionale, già indirizzato nelle scelte giuridiche dalle esigenze di natura economica, anche in questo caso si è mosso dalla constatazione che, spinte alla necessità di conseguire un determinato obiettivo economico, le società per azioni sono poste, essenzialmente, di fronte a due tipologie di problemi: la sopportazione del rischio e il sostenimento dei costi. Di qui l'idea di frazionare il primo e di ridurre i secondi, in qualche modo.

Dalla legge delega e dalla relazione allo schema di legge delega già predisposto dalla c.d. Commissione Mirone, emerge con chiarezza che l'istituto persegue (o dovrebbe perseguire) il duplice obiettivo di scoraggiare la costituzione (costosa) di "*societates unius negotii*" e rendere possibile una più concreta tutela per coloro che intervengono nel finanziamento dell'affare, i quali vengono resi consapevoli delle sue caratteristiche e si trovano in una situazione ove il loro rischio è circoscritto agli esiti economici dell'affare stesso ³⁵.

³⁵ In tal senso anche DI SABATO F.: "*Alla separatezza del rischio corrisponde la separatezza dei risultati, creando un meccanismo interno alla società che eviti la complessità e i maggiori costi di struttura per la costituzione di singole società controllate, ciascuna dedicata ad uno specifico affare.*", "Strumenti di partecipazione a specifici affari con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari" in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, vol. I, 2004, p.15. Si vedano anche: STEVANATO D., "Patrimoni destinati: ipotesi di regolamentazione fiscale", in *Rassegna tributaria*, n. 1 2004, p. 56 e ss..

Con l'espressione "patrimonio destinato" si intende la figura giuridica che consente alle società per azioni, indipendentemente dalla circostanza che abbiano o meno titoli diffusi tra il pubblico in misura rilevante, di enucleare parte del proprio patrimonio sociale per destinarlo ad uno specifico affare, in modo che, delle obbligazioni contratte per la realizzazione dello specifico affare risponde solo il patrimonio ad esso destinato, con esclusione del residuo patrimonio della società (art. 2447 *quinquies*, co. 3, c.c.).

Senza dubbio, tale modello introduce un'ulteriore deroga sia al carattere universale della responsabilità, come sancito dall'art. 2740 c.c.³⁶, sia al principio della *par condicio creditorum* contenuto nell'art. 2741, co.1, c.c., motivo per cui i patrimoni separati, come diffusamente detto in precedenza, possono realizzarsi unicamente in forza di una corrispondente volontà di legge (salve le problematiche connesse alla ammissibilità del Trust).

Con la costituzione di patrimoni destinati non si realizza una scissione interna, ma una sottrazione dei beni compresi nel patrimonio destinato da quello generale della società, non sul piano della titolarità, ma esclusivamente sul piano della creazione di un centro di

³⁶ "Il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri. Le limitazioni della responsabilità non sono ammesse se non nei casi stabiliti dalla legge". Fondamento della norma è la tutela del creditore. Quest'ultimo potrà, in caso di inadempimento, vedere soddisfatte le sue pretese agendo esecutivamente su tutti beni che appartengono al debitore. La norma richiama la c.d. garanzia generica, quella che cioè, ha ad oggetto tutti i beni del debitore, in contrapposizione ai diritti reali di garanzia (pegno ed ipoteca) che hanno ad oggetto solo alcuni beni del debitore.

interessi cui imputare autonomamente le obbligazioni relative allo svolgimento dell'affare³⁷.

Siamo quindi di fronte ad un fenomeno di autonomia patrimoniale e disgiunta dalla soggettività giuridica. Il patrimonio destinato è autonomo ma appartiene alla società, i cui organi determinano le scelte gestionali anche in ordine all' 'affare' cui il patrimonio è destinato.³⁸

Le problematiche che sono connesse all'istituto in esame sono varie. Essi impongono soprattutto la valutazione degli interessi dei creditori della società e del patrimonio separato, e ciò in ogni fase dell'impresa.

Nel capitolo che segue si tenterà di tracciare gli aspetti della tutela dei creditori, a partire dalla costituzione di un patrimonio separato o dalla stipulazione di un finanziamento destinato, e ciò sia nella fase, per così dire florida dell'impresa, sia in quella dell'eventuale insolvenza della stessa di cui ci si occuperà nei capitoli terzo e quarto, a tale argomento riservati.

³⁷ In effetti già nella Relazione della Commissione Mirone si evinceva che l'introduzione dell'istituto oggetto di analisi, mirava a realizzare una separazione patrimoniale in grado di condurre ad un principio di autonomia sul piano della responsabilità.

³⁸ DI MAJO A., "Contratti di gestione finanziaria e separazione dei patrimoni", in www.cassaforense.it, p. 1.

CAPITOLO II
PATRIMONI DESTINATI A SPECIFICI AFFARI E TUTELA
DEI CREDITORI

1. Patrimoni destinati ad uno specifico affare (artt. 2447 bis e ss.).

Una delle maggiori novità della riforma del diritto societario è rappresentata dall'istituto dei "patrimoni destinati ad uno specifico affare" disciplinati dagli articoli 2447-bis e seguenti del codice civile³⁹.

Sintetizzandone le caratteristiche generali, per le quali si fa rinvio ai numerosi contributi già editi sul tema, può dirsi che due sono i modelli di patrimoni destinati previsti dal legislatore⁴⁰. L'uno previsto

³⁹ COMPORTI, in *La riforma delle società*, 2, *Società per azioni e di capitali II*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, Torino, 2003, *sub art. 2447-bis*, p. 953; FIMMANÒ, *Il regime dei patrimoni dedicati di s.p.a. tra imputazione atipica e rapporti e responsabilità*, in *Società*, 2002, p. 961. Sui patrimoni destinati in genere: AA. VV., *La riforma del diritto societario*, a cura di Vincenzo Buonocore, Torino, CAMPOBASSO, *Manuale di diritto Commerciale*, Torino, 2003; INZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Società* 2003, p. 296 DI SABATO, *Sui patrimoni dedicati nella riforma societaria*, in *Società*, 2002, p. 1462; PORTALE, "Dal Capitale assicurato alle 'trading stock'", in *Rivista delle Società*, 2002, 146 e ss; FAUCELLA, *I Patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Fallimento*, 2003, p. 809 e ss. LAMANDINI, *I patrimoni destinati nell'esperienza societaria. Prime note sul d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6*, in *Riv. soc.* 2003, p. 490. Per gli aspetti dell'insolvenza: GUGLIELMUCCI, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, contributo reperibile sul sito: [//www.ipsoa.it/MtxUpload/prodotto.25/-commguglielmucci.pdf](http://www.ipsoa.it/MtxUpload/prodotto.25/-commguglielmucci.pdf);..MANFEROCE, *Soggezione a procedure concorsuali dei patrimoni dedicati*, in *Fall.* 2003, p. 1241, ROCCO DI TORREPADULA, *Patrimoni destinati ed insolvenza*, in *Giur. Comm.*, 31.1, 2004, p. 40 e ss.,

⁴⁰ A ben vedere, si può desumere dalla lettera d) dell'articolo 2447-bis, una terza tipologia di patrimonio destinato, ovvero, una variante del tipo operativo di cui alla lettera a). In particolare, è possibile che a seguito della segregazione da parte della società di una frazione di patrimonio, uno o più terzi effettuo degli apporti per la realizzazione dello specifico affare ai cui risultati parteciperanno. Lo schema, che ricorda quello dell'associazione in partecipazione, consente di collocare la figura a metà strada tra il patrimonio di tipo operativo e quello di tipo finanziario. MANZO e SCIONTI, *Patrimoni dedicati e azioni correlate: cellule fuori controllo?*, In *Società*, 2003, 1329 e ss.

dalla lettera a) dell'articolo 2447-*bis*, consente alla società di destinare, separandola contabilmente, una frazione del proprio patrimonio alla realizzazione di uno specifico affare⁴¹; l'altro, previsto alla successiva lettera b) dello stesso articolo, rappresenta, piuttosto, una fase di un'operazione finanziaria disponendo la facoltà, per la società, di separare non i beni, bensì i proventi (da intendersi non solo gli utili ma anche il risultato del loro reinvestimento) dell'attività separata, per destinarlo al rimborso ("totale o parziale") del finanziamento per esso ottenuto, eventualmente anche da terzi⁴².

Entrambi i delineati modelli, definiti, rispettivamente, "operativo" o "gestionale" quello di cui alla lettera a) e "finanziario" quello di cui alla lettera b), si inseriscono nella ormai diffusa tendenza al ridimensionamento della portata del principio dell'universalità della responsabilità patrimoniale (art. 2740 c.c.): attraverso negozi giuridici tipizzati, in particolare (art. 2740 c.c., secondo comma), il legislatore consente, con sempre maggiore frequenza ormai, di operare una

⁴¹ La legge vieta (art. 2447-*bis*, secondo comma) che il patrimonio separato "operativo" (lettera a del citato articolo) abbia una consistenza superiore al 10% del patrimoni netto della società, tuttavia è stato osservato in dottrina: D'ALESSANDRO, *Patrimoni separati e vincoli comunitari*, in *Società*, 2004, n. 9, p. 1061, che ben può accadere che l'attività del patrimonio separato rappresenti, nonostante la citata limitazione, posta per evitare lo snaturamento dell'attività centrale, una fetta considerevole dell'attività sociale. Si pensi all'ipotesi in cui la società ha un patrimonio per 1000 ed è priva di debiti, laddove il patrimonio destinato ha beni per 10.000 e debiti per 9.900, con una consistenza di 100 che rientra nella misura del 10% del patrimonio netto della società costituente.

⁴² Per quanto diversi, i due tipi di patrimoni destinati presentano l'uno le caratteristiche dell'altro e sembrano attenersi ciascuno a fasi complementari dell'impresa: quella della sua organizzazione e quella del suo finanziamento. Non è inipotizzabile, per questo, che una società faccia ricorso combinato ai due modelli di patrimoni destinati, per lo stesso affare, così dando vita ad un modello misto. Sul punto COMPORTI, *op. cit.*, p. 955.

scissione logica tra soggetto *dominus* dell'attività e il suo patrimonio, eccezionalmente, consentendo che non vi sia osmosi in sede di responsabilità tra le obbligazioni derivanti dalla gestione dell'attività principale e quelle dipendenti dallo specifico affare. In tal modo, senza la creazione di un nuovo soggetto, si assiste ad una *specializzazione* della responsabilità, attraverso la segregazione di beni strumentali ad una singola iniziativa economica e riservati alla garanzia di una particolare categoria di creditori dell'impresa, i quali, da parte loro, vengono privilegiati rispetto agli altri personali o generali dello stesso soggetto.

Ciò realizza una deroga all'articolo 2741 c.c. perché non assicura più "eguali diritti di essere soddisfatti sui beni del debitore"⁴³.

Duplici sono gli obiettivi che si sono intesi perseguire con l'istituto dei patrimoni destinati.

Da una parte – come si legge nello schema illustrativo della legge delega - si è voluto evitare che le società, nel tentativo di attuare "una mera funzione di separatezza" si rivolgessero allo schermo della personalità giuridica, con la creazione di nuovi apparati che comportassero maggiori spese di costituzione e gestione. Dall'altra, si è voluto introdurre uno strumento volto a scoraggiare il ricorso ai

⁴³ FERRO-LUZZI, La disciplina dei patrimoni separati, in Riv. dir. civ., 2002, 131 e ss., il quale osserva che l'impianto codicistico della responsabilità che fa perno sugli articoli 2740 e 2741 c.c. è "statico, basato sul valore dei beni, non sulla redditività. Nell'impresa invece, fenomeno evidentemente dinamico, a me sembra che l'adempimento stesso, prima ancora della responsabilità debba in principio fondarsi su aspetti reddituali prima ancora che patrimoniali", suggerendo la necessità di far capo prima al sistema della responsabilità piuttosto che a quello della imputazione.

rimedi poco trasparenti che si andavano delineando nella pratica, come la costituzione di società *ad hoc*, create per un singolo affare, e si è voluta rendere possibile una più incisiva tutela dei finanziatori dell'affare, con il rendere gli stessi maggiormente consapevoli delle sue caratteristiche ⁴⁴, il tutto con esiti che sono ancora da verificare.

Tuttavia, come è stato acutamente sostenuto in dottrina ⁴⁵, anche il regime di separazione patrimoniale può incidere, in qualche modo, sui costi di gestione della società di talché non sempre la scelta della loro costituzione potrebbe risultare più economica della costituzione di un nuovo organismo. Il nascente istituto, inoltre, pone, problemi di tutela dei creditori, appartenenti alle due (*rectius*: tre) categorie che vengono a delinearsi a seguito della costituzione e di cui si dirà in seguito. E' evidente che gli stessi, a fronte di un minore affidamento, nascente dall'incertezza sul funzionamento di questo nuovo istituto e dalle caratteristiche dello stesso, imporranno costi maggiori per la partecipazione rispettivamente all'attività sociale ed al singolo affare. In particolare, la tutela apprestata dal legislatore appare caratterizzata da uno sbilanciamento a sfavore dei creditori generali della società che, a fronte della costituzione di un patrimonio separato, vedranno comprimere la loro posizione, in termini di assottigliamento della garanzia generale offerta dal patrimonio sociale ed in termini di rischio ove si ammettesse che, in qualche modo, l'andamento dell'affare influisca su quello della attività oggetto della società. La

⁴⁴ Relazione al progetto "Mirone"

⁴⁵ ANGELICI, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Milano, 2003

posizione di tutela di questi, in particolare, unitamente alla problematica che coinvolge i patrimoni destinati sotto il profilo della loro insolvenza, influiranno non poco sulla diffusione pratica dell'istituto.

La problematica della tutela passerà anche attraverso la corretta interpretazione delle regole di contabilizzazione delle risorse del patrimonio separato. Questa materia dovrà confrontarsi con i principi contabili internazionali all'interno dei quali non è presente una regolamentazione specifica ed espressamente applicabile all'istituto dei patrimoni separati anche se, come è stato osservato, una fattispecie analoga si può riscontrare se si fa riferimento allo IAS 14 che regola la cosiddetta informativa settoriale (*segment reporting*) ossia il dettaglio dei dati aziendali suddivisi per settori omogenei. Il principio contabile internazionale n.14 parte dalla considerazione che le maggiori fonti di rischio e di proventi sono rappresentate dalle modalità attraverso cui le imprese sono organizzate e dirette. In conseguenza di ciò, per dare ai lettori del bilancio una corretta rappresentazione dei rischi e delle fonti di ricavo, la struttura organizzativa ed il sistema di *reporting* interno all'azienda costituiscono la base sulla quale i segmenti sono identificati in funzione dell'informativa esterna. I settori che vengono esplicitamente individuati, per i quali dovranno essere fornite le informazioni, sono definiti in modo rigido e riguardano in particolare le differenti tipologie di beni (o servizi) prodotti dall'azienda, e le differenti aree geografiche nelle quali si sviluppa l'attività economica stessa. Tale

schema di rappresentazione contabile, che secondo i principi contabili dovrà essere inserito in nota integrativa e non dovrà influire direttamente sugli schemi di bilancio, a differenza di quanto previsto dalla disciplina codicistica per i patrimoni destinati, potrebbe tuttavia essere adattato anche per fornire una rappresentazione della separazione patrimoniale ex art. 2447-*bis* e seguenti del c.c.. A tal fine sarà necessario un coordinamento tra le due regolamentazioni allo scopo di non fornire indicazioni analoghe adottando schemi differenti. Pertanto, sembra necessaria una analisi comparativa tra quanto previsto dal principio contabile internazionale n. 14 e le regole di rappresentazione contabile dei patrimoni destinati previste dall'Organismo Italiano di Contabilità.

2. Le categorie dei creditori.

Alla costituzione di un patrimonio destinato da parte di una società per azioni, sia esso di tipo operativo o finanziario, consegue il delinearsi di due categorie di creditori: da una parte i creditori “generalisti” e dall'altra i creditori “particolari” le cui ragioni di credito hanno causa nello specifico affare. All'interno della prima categoria, è possibile individuare due sottocategorie distinguendosi i creditori generali “anteriori” alla costituzione del patrimonio separato o alla stipula del finanziamento destinato e quelli “posteriori” a tali eventi. Tra questi vanno ricompresi i creditori “involontari” della società, categoria questa mai venuta in rilievo e che assumerà una rilevanza con il proliferare dei patrimoni destinati.

Quanto alla seconda categoria, quella dei creditori definiti “particolari”, è lo stesso legislatore a distinguere tra creditori “volontari” ed “involontari” a seconda che questi abbiano scelto di obbligarsi, ovvero la loro relazione con il patrimonio separato sia del tutto involontaria traendo origine, il rapporto obbligatorio, da un fatto illecito prodottosi nell’ambito dello svolgimento dell’attività di settore⁴⁶.

Gli effetti della separazione rispetto alle categorie dei creditori sono disciplinati da due norme rispettivamente riferite ai patrimoni di tipo operativo e a quelli di tipo finanziario.

Quanto ai primi, la norma che rappresenta, in un certo senso, il punto centrale dell’intera disciplina della separazione patrimoniale è contenuta nell’articolo 2447-*quinquies*. Questa prevede quello che è stato definito un regime “asimmetrico” di responsabilità⁴⁷ ed, in particolare, stabilisce che, decorso il termine di sessanta giorni dalla iscrizione nel registro delle imprese della delibera istitutiva del patrimonio destinato, senza che sia stata fatta opposizione a norma dell’articolo 2447-*quater*, secondo comma, c.c., ovvero, iscritto il provvedimento del tribunale che autorizzi, malgrado l’opposizione, l’esecuzione della delibera, i creditori generali della società, ed il riferimento è solo a quelli anteriori, non possono più aggredire il patrimonio destinato, che viene ad acquistare, così, l’autonomia

⁴⁶ STELLA RICHTER M. jr., *I Patrimoni “dedicati” nel diritto delle società per azioni, appunti sulla prospettiva di riforma*, in *Un nuovo diritto societario per lo sviluppo delle imprese*. Atti del convegno di Firenze 2 giugno 2000, disponibile sul sito www.associazionepreite.it

⁴⁷ COMPORTI, *op. cit.*, p. 987

patrimoniale rispetto al patrimonio sociale ⁴⁸. I creditori particolari “volontari”, da parte loro, non possono, *di regola*, aggredire il patrimonio generale, mentre i creditori particolari cosiddetti “involontari” possono soddisfare le proprie ragioni, senza limitazioni, anche sul patrimonio della società. Il differente trattamento di questi ultimi, sui quali si ritornerà, si può spiegare sulla base della non calcolabilità, a priori, della vicenda obbligatoria che viene ad interessarli.

Ritornando ai creditori particolari “volontari”, si è detto che gli stessi, “di regola”, non possono aggredire il patrimonio sociale ma dovranno soddisfarsi su quello segregato. Ciò a meno che la delibera istitutiva del fondo non disponga diversamente, statuendo una responsabilità sussidiaria o concorrente dei beni segregati⁴⁹. Si potrà, infatti, in sede costitutiva prevedere, rispetto al patrimonio sociale, l'autonomia patrimoniale perfetta, consistente nell'assoluta insensibilità di questo rispetto al patrimonio destinato, ovvero un tipo di responsabilità sussidiaria o concorrente del patrimonio sociale per le obbligazioni contratte dal patrimonio destinato. Per tal via, il regime della responsabilità del patrimonio destinato avrà un'intensità diversa a seconda delle scelte che l'organo preposto alla costituzione (anche

⁴⁸ Osserva BARTALENA, op. cit., che tale procedimento è simile a quello previsto in tema di scissione con la differenza che, in tale ultima ipotesi il creditore è ampiamente tutelato dal disposto dell'articolo 2506-quater, quarto comma, che prevede per i debiti non soddisfatti della società scissa, la responsabilità solidale di ciascuna società partecipante alla scissione nei limiti del patrimonio netto ad esse attribuito o lasciato. Secondo COMPORTI, op. cit., p. 983, la norma ricalca quella in tema di riduzione del capitale sociale nell'ipotesi diversa da perdita.

⁴⁹ COMPORTI, op. cit. p., 989

qui, di regola, organo amministrativo, salvo che lo statuto non disponga diversamente - art. 2447-ter, ultimo comma) adotterà nella delibera costitutiva.

Quanto ai finanziamenti destinati (lettera b), la disposizione che si occupa della posizione dei creditori è l'articolo 2447-decies, terzo comma il quale sancisce che, avvenuta la iscrizione di una copia del contratto di finanziamento nel Registro delle Imprese, i proventi dell'operazione costituiscono patrimonio separato da quello della società e da quelli strumentali ad ogni altra operazione di finanziamento intrapresa dalla società. Fino al rimborso del finanziamento, sui frutti di esso e su quelli eventualmente derivanti dagli investimenti, i creditori sociali non hanno azione mentre per le obbligazioni sorte nei confronti del finanziatore risponde il patrimonio destinato. Non viene specificato se il contratto di finanziamento possa derogare e prevedere, come per i patrimoni operativi, un regime di responsabilità sussidiaria, ma il tenore della norma sembra escludere questa possibilità. Nessun cenno è fatto, inoltre, ai creditori posteriori "involontari", in particolare non è detto che essi possano soddisfarsi oltre che sui proventi dell'affare anche sul patrimonio sociale, ed anche qui non si vedono motivi per diversificare il trattamento dei creditori ex-delictu di società costituenti finanziamenti destinati da quelli di società costituenti patrimoni destinati di tipo a).

Tornando all'aspetto dell'asimmettricità del regime di responsabilità patrimoniale, gli indici attraverso i quali essa si manifesta risiedono nel fatto che, mentre ai creditori particolari è data,

sin dall'inizio, la possibilità di calcolare la portata del proprio investimento attraverso l'informativa che obbligatoriamente deve essere data attraverso la delibera costitutiva (art. 2447-ter) ed è garantito, in un certo senso, anche la astratta realizzabilità dell'affare specifico, attraverso l'obbligo, per l'organo costituente di presentare, al momento della costituzione, un piano economico finanziario da cui risulti la congruità del patrimonio investito rispetto alla realizzazione dell'affare⁵⁰, i creditori generali vedranno mutare la loro posizione iniziale, quasi sempre *in peius*, per effetto della costituzione di un patrimonio separato: la possibilità, infatti, di costituire patrimoni destinati – soprattutto quando si tratta di patrimoni di tipo “operativo” (art. 2447-bis, lettera a)⁵¹ e di “graduare” l'insensibilità del patrimonio

⁵⁰ E' stato sostenuto da autorevole dottrina, F. D'ALESSANDRO, op. cit., p. 1062, che la disciplina dei patrimoni destinati rappresenta una sorta di inversione di tendenza nel settore societario, dove, dopo l'enorme attenzione prestata alle regole del capitale e alla sua funzione anche di garanzia, è stato introdotto un istituto che pare sottrarsi quasi del tutto a queste. Mancherebbero, infatti, con riguardo agli stessi, norme corrispondenti a quelle dettate per assicurare l'effettività del capitale e la sua funzione di garanzia, che impongono un capitale minimo (il legislatore si è occupato, infatti, di richiedere solo un importo massimo del patrimonio di tipo operativo), particolari forme di pubblicità della consistenza patrimoniale negli atti e nella corrispondenza e che disciplinano le perdite. In merito, però, si può osservare che l'assenza di queste disposizioni può ritenersi bilanciata dalla citata disposizione che richiede che, tra le indicazioni che deve contenere la delibera costitutiva, deve esservi anche quella di un piano economico-finanziario piuttosto dettagliato, dal quale, cioè, risulti, tra l'altro, la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell'affare, le modalità e le regole relative al suo impiego e le eventuali garanzie offerte dai terzi. Questo è molto di più di quanto i creditori di una società abbiano mai avuto. Per essi, infatti la società non è tenuta ad assicurare che il capitale sociale ovvero il patrimonio sia congruo rispetto al raggiungimento dell'oggetto sociale.

⁵¹ La costituzione di un patrimonio destinato cosiddetto “finanziario”, secondo il modello previsto dalla lettera b) della più volte citata norma introduttiva dell'istituto in esame, appare potenzialmente meno lesiva della posizione dei

sociale rispetto a quello destinato, ha una portata evidentemente lesiva per la posizione dei creditori della società anteriori alla costituzione. Questi, infatti, da una parte assisteranno alla riduzione della garanzia patrimoniale generica offerta dal patrimonio sociale, atteso che, divenuta efficace la delibera costitutiva del patrimonio destinato, potranno soddisfarsi solo sul patrimonio della società, al netto dei beni che vengono sottoposti al vincolo di destinazione allo specifico affare e dall'altra saranno esposti all'ulteriore rischio (ulteriore rispetto a quello connesso alla attività generale da essi accettato) che l'attività separata, ove abbia un andamento non florido, possa incidere sulla stabilità della società.

3. I creditori generali, nella fase di equilibrio economico. L'opposizione e la revocatoria ordinaria.

Dopo aver tratteggiato, attraverso l'esame della disciplina, la posizione dei creditori "generali" (anteriori e non) e "particolari", vediamo che tipo di tutela il legislatore ha apprestato per gli stessi, limitando, per il momento la trattazione alla fase "fisiologica" dell'impresa, a quando, cioè, vi è equilibrio tra garanzie patrimoniali della società e dei patrimoni destinati rispetto agli investimenti, rinviando l'esame della fase "patologica", vale a dire quella in cui il detto equilibrio si viene a spezzare ai capitoli successivi.

creditori anteriori. A fronte dell'obbligo di separare gli utili ed i proventi dell'affare, infatti, la società riceve da parte di un terzo un apporto, un finanziamento, che non diminuisce affatto l'iniziale garanzia patrimoniale offerta dalla società.

La prima categoria di soggetti terzi che viene in rilievo è quella dei creditori anteriori alla costituzione del patrimonio destinato e/o alla stipulazione del finanziamento destinato. Si fa subito notare che per questi ultimi il legislatore non dispone alcun tipo di tutela anticipata rispetto alla stipulazione del contratto di finanziamento: ad essi non è dato, come per l'ipotesi di patrimonio operativo di cui si dirà, il diritto di opposizione e questo perchè il finanziamento destinato, a differenza del patrimonio operativo, non comporta un assottigliamento del patrimonio ma rappresenta un apporto allo stesso, proveniente dall'esterno e, quindi, una risorsa per la società. Tale scelta, a parere di chi scrive, non si equilibra con l'altra se si pensa che anche rispetto all'attività finanziata sia connesso un rischio più o meno rilevante che può avere effetti sulla posizione dei creditori anteriori i quali potrebbero avere motivo e ragione di opporsi al nuovo investimento della società.

Ciò posto, nell'ipotesi normale di equilibrio tra garanzie patrimoniali ed investimenti, il primo degli strumenti di tutela che il legislatore ha disciplinato, quindi, in favore dei creditori generali anteriori, solo quando sia costituito un patrimonio di tipo "operativo" è dato dal diritto, per questi ultimi, di opporsi ⁵² alla delibera istitutiva del patrimonio destinato, con ciò impedendo la sua venuta in essere e la sua operatività, (art. 2447-*quater*).

⁵² Sul tema dell'opposizione la ancora attuale monografia di CABRAS, Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società, in Quaderni di diritto Commerciale, n. 11, Milano, 1978

Con norma che ricalca parzialmente quella prevista per la riduzione reale del capitale sociale (art. 2445, terzo e quarto comma c.c.), è disposto che nel termine di sessanta giorni dall'iscrizione della delibera nel Registro delle Imprese, i creditori sociali anteriori (quelli successivi, per la retroattività dell'efficacia della delibera che si fa risalire alla sua iscrizione, godranno del regime della separazione) possono fare opposizione alla delibera istitutiva e il Tribunale adito, nonostante l'opposizione, può disporre comunque l'esecuzione della stessa, previa prestazione da parte della società di un'idonea garanzia.

L'istituto dell'opposizione è utilizzato nel microsistema delle società di capitali in tutti quei casi nei quali queste intendono porre in essere atti che danno vita ad una potenziale lesione della consistenza patrimoniale preesistente nonché ad una modifica del regime di responsabilità delle obbligazioni contratte ed esistenti al momento della delibera⁵³.

Essa rappresenta una tutela "anticipata" rispetto agli effetti che la costituzione del patrimonio destinato può avere su quello della società. Si discute se l'opposizione sia esercitabile solo quando, in concreto o astrattamente, la segregazione patrimoniale danneggia la posizione dei creditori sociali, o, a prescindere da tale circostanza, per vizi genetici della delibera⁵⁴. Si è affermato, infatti, che anche un vizio genetico

⁵³ FIMMANO', op. cit.,

⁵⁴ COMPORTI, *op. cit.* p. 484. L'accertamento oggetto dell'azione di opposizione sia la violazione del diritto del creditore alla garanzia patrimoniale (art. 2740 c.c.), vale a dire materia contenziosa, il che ha suscitato il dubbio sulla legittimità della norma che dispone che il procedimento di opposizione si svolga con rito camerale, sul punto ARIETA, *L'opposizione camerale alla costituzione di*

della delibera quale l'indeterminatezza del suo oggetto, potrebbe riflettersi sulla posizione dei creditori sociali (generalmente), determinando incertezza sul grado di tutela delle proprie ragioni⁵⁵, tuttavia quando questo non è tale da interferire sulla determinazione della portata dell'affare e della diminuzione della garanzia offerta dal patrimonio sociale, si deve ritenere, sotto il profilo processuale, che l'azione da far valere non sia l'opposizione di cui alla norma in esame, la quale da parte sua ha come obiettivo l'eliminazione del *prodotto* della delibera, previa dimostrazione che esso pone in pericolo la posizione dei creditori⁵⁶.

E' evidente, poi, che per esperire l'opposizione, i creditori dovranno provare il pregiudizio che astrattamente potrebbero subire a seguito della diminuzione della garanzia patrimoniale, ed è da ritenere che questo possa derivare non solo dalla consistenza dei beni sottratti ma anche dalla natura dell'affare e dal coefficiente di rischio ad esso connesso, dalla produttività del compendio, tutti elementi, questi che possono avere una ricaduta sul patrimonio generale della società. Alla luce di ciò è facile prospettare che il compito del Tribunale chiamato a decidere sulla opposizione sarà tutt'altro che agevole, atteso che il

patrimonio destinato ad uno specifico affare e l'articolo 32 d. lgs. N. 5 del 2003, reperibile sul sito http://www.judicium.it/news/ins_10_07_03/arieta.html

⁵⁵ INZITARI, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in Società 2003, p. 296 e ss.

⁵⁶ Va osservato che l'interpretazione in tal senso della disposizione in tema di opposizione alla delibera costitutiva dei patrimoni destinati è coerente con le direttive espresse, a livello comunitario dal Comitato ad Alto Livello sul diritto societario, in base alle quali in caso di riduzione del capitale, spetta ai creditori e non già alla società dimostrare l'eventuale venir meno delle garanzie patrimoniali. Sul punto COMPORTI, *op. cit.*, p. 484

giudizio non potrà fermarsi all'attività di destinazione ma dovrà spingersi ad un'indagine approfondita di fattori dinamici ed affatto soggettivi ⁵⁷ che saranno rinvenibili solo dalla delibera istitutiva il cui ruolo sarà centrale.

Ci si domanda se, oltre allo strumento di tutela per così dire “anticipato” dato dalla opposizione, sia esperibile, in una fase successiva alla costituzione del patrimonio destinato o alla stipulazione del finanziamento, anche l'azione revocatoria ordinaria, con la quale rendere successivamente inefficace l'atto istitutivo (art. 2900 c.c.)⁵⁸, questione questa affatto diversa dalla revocabilità degli atti compiuti tra società e patrimonio destinato.

Anche in questa sede si manifesta l'enorme eterogeneità tra le due tipologie di patrimoni destinati per i quali non è possibile fare lo stesso discorso occorrendo premettere che non sembra ipotizzabile la revocabilità del contratto di finanziamento destinato atteso che esso non si identifica con un'ipotesi di assottigliamento del patrimonio sociale, ma al contrario rappresenta una forma di nuovo apporto.

Limitando, pertanto, il discorso ai patrimoni di tipo operativo, si può iniziare col dire che in dottrina il tema è stato affrontato partendo dall'analisi comparativa della revocabilità del conferimento in società da parte dei soci sulla base della presunta *eadem ratio* e della equivalenza tra costituzione di un patrimonio separato rispetto alla

⁵⁷ MENICUCCI, Patrimoni e finanziamenti destinati: responsabilità e tutela dei creditori e dei terzi, in giur. Comm., 32.2, 2005, 209 e ss.

⁵⁸ NICCOLÒ, *Azione surrogatoria e azione revocatoria*, in Comm. Scialoja e Branca; BIGLIAZZI GERI, *Revocatoria (azione)*, in Enc. Giur. Treccani, XXVII;

costituzione di una nuova società, equivalenza peraltro in qualche modo esplicitata dalla relazione alla riforma. Si è, in particolare sostenuto che se il danno ai creditori della società si produca per effetto della costituzione del patrimonio destinato, la relativa istituzione sarebbe revocabile esattamente come il conferimento in una neo-costituita società⁵⁹.

Tuttavia il parallelo appare, come pure è stato osservato ⁶⁰, non pertinente poichè il legislatore non ha affatto voluto intendere i compendi separati alla stregua di cellule autonome.

La revocabilità dell'atto istitutivo di patrimonio separato è stata negata da una parte della dottrina sulla base sostanzialmente di due ordini di ragioni: la prima è data dalla mancanza di alterità soggettiva tra la società ed il patrimonio, l'altra dal fatto che nella costituzione di un patrimonio destinato è immanente e connaturata la sussistenza dei presupposti della revoca (pregiudizio e scientia), il che starebbe a significare che il legislatore ha voluto escludere il patrimonio destinato dal novero degli atti di disposizione aventi contenuto patrimoniale revocabili ⁶¹.

⁵⁹ LAMANDINI, I patrimoni destinati nell'esperienza societaria, op. cit., p. 502 il quale afferma la necessità di guardare "all'esperienza limitrofa della costituzione di società" per risolvere il problema della revocabilità.

⁶⁰ FIMMANO', op. cit.,

⁶¹ FIMMANO', op. cit., "Alla luce di queste considerazioni si è quindi affermato che la delibera costitutiva il medesimo patrimonio, conterrebbe in sé tutti i presupposti, oggettivi e soggettivi, per l'automatica declaratoria d'inefficacia della destinazione patrimoniale e potrebbe sempre costituire oggetto di revocatoria da parte del creditore sociale o del curatore fallimentare. Per l'effetto, la immanente e connaturata sussistenza dei presupposti della revoca in qualsiasi ipotesi di costituzione del patrimonio destinato, significherebbe che il legislatore ha inteso escludere il patrimonio destinato dagli atti di disposizione

Sotto il primo profili può osservarsi che la circostanza che il patrimonio separato appartenga allo stesso soggetto debitore, vale a dire alla società, e che non avvenga il “trasferimento” in senso tecnico a favore di un soggetto diverso, non vale, ad escludere il ricorso allo strumento di tutela rappresentato dalla revocatoria: il nostro ordinamento, infatti, ha già recepito l’ammissibilità dell’azione avverso atti dispositivi nei quali non si verifica il trasferimento della proprietà come nel caso della revocabilità della convenzione matrimoniale con la quale i coniugi (e non un terzo) costituiscono beni di loro proprietà in fondo patrimoniale (art. 167 c.c.)⁶² che non rappresenta affatto un “ente” terzo rispetto alla famiglia, ed a favore del quale, pertanto, non si compie un atto traslativo⁶³.

aventi contenuto patrimoniale che possono costituire oggetto di revocatoria ordinaria e fallimentare”

⁶² Sin dalla loro prima comparsa, i patrimoni destinati a specifico affare di tipo “operativo”, vale a dire quelli disciplinati dalla lettera a) dell’articolo 2447-*bis* c.c., sono stati spesso accostati al fondo patrimoniale (art. 167 c.c.). Vale la pena di osservare che, se i due istituti possono essere assimilati sotto il profilo della struttura del vincolo cui sono assoggettati i beni segregati, essi differiscono profondamente sotto il profilo funzionale. Il fondo patrimoniale, il cui noto fondamento risiede nell’esigenza di tutela della famiglia, infatti, rappresenta un’entità affatto “statica” ed immutabile, concepita in un’ottica conservativa, laddove il patrimonio destinato di società per azioni è un’entità dinamica, presa in considerazione soprattutto per il valore economico e per la sua capacità produttiva attraverso l’investimento di sé stesso. Sul punto: BARTALENA, *I patrimoni destinati: due posizioni a confronto. I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in Riv. Dir. Comm., 1/2004, p. 83 e ss.; GABRIELLI, voce *Patrimonio familiare e fondo patrimoniale*, in Enc. Dir., XXXII, Milano, 1982, p. 256; DE PAOLA – MACRÌ, *Il nuovo regime patrimoniale della famiglia*, Milano, 1978, p. 256

⁶³ Copiosa e consolidata è la giurisprudenza in questo senso, per tutte: Cass. civ., Sez.III, 2 agosto 2002, n.11537: “La costituzione del fondo patrimoniale - che è atto a titolo gratuito anche se effettuata da uno o da entrambi i coniugi, non ravvisandosi, neanche in tale ipotesi, alcuna causa onerosa ricollegabile all’adempimento delle obbligazioni di cui agli art. 143 e 147 c.c. o al vantaggio

Superato, quindi, il problema dell' unità soggettiva che realizza la fattispecie del patrimonio destinato è necessario affrontare la tematica dell' accertamento dei requisiti che la revocatoria ordinaria (e, per l' effetto, quella fallimentare sul presupposto del comune fondamento delle due azioni) richiede per la declaratoria d' inefficacia dell' atto. Il primo che viene in rilievo è l' *eventus damni* rispetto al quale si è affermato, in linea generale, che sarebbe riscontrabile non solo nella sottrazione di risorse dal patrimonio del debitore ma anche nella sostituzione di un bene o di un rapporto negoziale o contrattuale certo e determinato con uno meno certo e meno determinato, come avviene nella costituzione di patrimoni destinati in cui ai beni del compendio sono sostituiti con una partecipazione all' utile derivante dallo svolgimento dell' attività separata.

Stando alla elaborazione giurisprudenziale⁶⁴ si verifica un pregiudizio per i creditori non solo quando l' atto dispositivo elide la garanzia patrimoniale ma anche quando la scalfisce in termini di maggiore difficoltà o incertezza o dispendio nell' esazione coattiva del credito: si parla, cioè di pregiudizio sotto il profilo quantitativo e qualitativo. Orbene, la costituzione di un patrimonio destinato oltre ad aggiungere al rischio di impresa altro rischio, determina sia sotto il profilo quantitativo, sia sotto quello qualitativo un deterioramento della posizione dei creditori generali i quali non dovranno neanche

per la categoria dei creditori non estranei ai bisogni della famiglia, contemplata dall' art. 170 c.c. - può essere dichiarata inefficace, nei confronti dei creditori, a mezzo di azione revocatoria ordinaria, perché ricorrano le condizioni di cui al n. 1 dell' art. 2901 c.c.”

⁶⁴ Cass. 17 gennaio 1984, n. 402, i Giur. It., 1984, I, 1, 912

dimostrare il pregiudizio essendo esso immanente e connaturato alla operazione.

Anche la *conoscenza del pregiudizio* è intimamente connessa a tale atto di gestione perché non può certo revocarsi in dubbio che l'organo gestorio, al quale, benvero, non può attribuirsi la connotazione di soggetto terzo, sia edotto circa l'incidenza – quantitativa e qualitativa - dell'atto istitutivo sul patrimonio sociale. L'obiezione che gli amministratori non sono terzi rispetto al patrimonio destinato o rispetto alla società e che quindi non possa parlarsi di “condilium fraudis” può essere neutralizzata mutuando i principi affermati dalla giurisprudenza in tema di revocabilità del fondo patrimoniale, dove neanche i coniugi possono reputarsi terzi.

Per quanto detto non si vedono motivi ostativi alla revocabilità della delibera costitutiva di patrimonio destinato ai sensi dell'art. 2447-bis lettera a) (anche in sede fallimentare del curatore fallimentare), trattandosi di uno strumento di tutela generale, che presidia l'interesse di qualsiasi creditore alla conservazione della garanzia patrimoniale⁶⁵.

L'ammissibilità della revocatoria ordinaria, sostenuta, peraltro, quasi unanimemente, apre la strada ad una serie di interrogativi e richiama l'attenzione su alcune questioni. In primo luogo, se la revocatoria ordinaria ha come risultato quello di rendere inefficace l'atto dispositivo lesivo, occorre vedere in che cosa esso si identifichi. Si è detto che la costituzione di un patrimonio separato consiste

⁶⁵ In tale senso GUGLIELMUCCI, *op. cit.*., LAMANDINI, *op. cit.*., NICOLA ROCCO DI TORRE PADULA, *op. cit.*, it.

nell'apposizione sui beni che ne formano oggetto, di un vincolo di destinazione che si traduce nella loro segregazione a favore di una categoria di creditori con esclusione di altri. Nel caso dei patrimoni destinati, quindi, l'atto dispositivo va identificato (così come per il fondo patrimoniale costituito dai coniugi con beni di loro proprietà) non nel trasferimento che non si verifica, bensì nell'apposizione del vincolo il cui procedimento inizia con la delibera, di regola, dell'organo amministrativo⁶⁶ e culmina con l'acquisto di efficacia della stessa che si avrà decorsi, *sine oppositione*, sessanta giorni dalla sua iscrizione ovvero al negativo esito del giudizio di opposizione. Lo schema costitutivo dei patrimoni destinati, proprio perché non rappresenta una modifica statutaria né di tipo sociale e proprio perché non dà vita ad un nuovo soggetto, non riproduce, quindi, quello della scissione di società (artt. 2506 c.c.) che si articola in più fasi tra le quali emergono la delibera dell'assemblea dei soci ed il successivo atto di scissione (questo si avente effetto traslativo) posto in essere dall'organo amministrativo in esecuzione della prima, ma è rappresentato da un unico atto di natura negoziale che si identifica in una delibera dell'organo gestorio (salva l'attribuzione della competenza all'assemblea dei soci), soggetta a pubblicità ai sensi

⁶⁶ Va segnalato che la scelta legislativa di conferire il potere costitutivo all'organo amministrativo e non all'assemblea dei soci non è stata da tutti condivisa per il connesso rischio di far accentrare nelle mani dell'organo amministrativo un potere elevato, capace di incidere, tra l'altro, sulla posizione dei soci. Già la Commissione giustizia e finanze della Camera dei deputati, nel fornire il suo parere sulla disciplina dei patrimoni destinati, aveva fatto presente l'opportunità di conferire la potestà relativa all'assemblea dei soci. Istanza questa che, come si è visto, non è stata accolta. COMPORTI, op. cit., p. 980 in nota.

dell'articolo 2436 c.c.⁶⁷. Quanto al termine a partire dal quale decorre la prescrizione dell'azione, vale la pena di osservare che esso non può coincidere con quello del compimento dell'atto e quindi dell'adozione della delibera: se, infatti, la revocatoria presuppone un atto dispositivo compiuto, tale termine non può che coincidere con quello di acquisto dell'efficacia, ai sensi del secondo comma dell'articolo 2447-*quater* e quindi trascorsi cinque anni a partire dai sessanta necessari per l'opposizione, senza che questa sia proposta.

Il vantaggio connesso alla ammissibilità dell'azione revocatoria ordinaria è evidente e risiede non solo nell'estensione del lasso temporale di tutela da 60 giorni (quelli concessi per l'opposizione) a cinque anni dall'acquisto dell'efficacia dell'atto costitutivo, ma anche nell'allargamento del target di soggetti legittimati ad esperirla, che

⁶⁷ Non c'è netta concordia di opinione su chi e come debba provvedere alla redazione della delibera ed alla fase pubblicitaria ed in particolare quale sia il ruolo del Notaio. La norma relativa, art. 2447-*quinquies*, solleva alcuni dubbi interpretativi facendo carico al notaio del solo obbligo di deposito ed iscrizione della delibera costitutiva, ai sensi dell'articolo 2436 c.c. È stato sostenuto che dal tenore della disposizione è possibile derivare che non vi è un obbligo di forma per la delibera costitutiva e che in particolare al Notaio non competerebbe la redazione del verbale (cui è connesso il controllo di legalità) ma solo il deposito dell'atto. Il Notaio, in particolare, sarebbe artefice della sola fase pubblicitaria e non di quella redazionale osservandosi che se il legislatore avesse voluto optare per una diversa soluzione, avrebbe ricalcato la disposizione in tema di emissione di obbligazioni (art. 2410 c.c.) dove è specificato al secondo comma che “in ogni caso la deliberazione di emissione deve risultare da verbale redatto da un notaio ed è depositata ed iscritta a norma dell'articolo 2436 c.c.”. Così COMPORTI, op. cit. p. 981 e ss. Tuttavia l'espresso richiamo che l'art. 2447-*quater* fa dell'articolo 2436 c.c., in tema di pubblicità delle modifiche statutarie, sembra non lasciare dubbi sul fatto che il procedimento di pubblicazione della delibera istitutiva del patrimonio destinato passi anche attraverso la redazione notarile, che assicura, tra l'altro, il controllo di legalità non solo formale in un'operazione che incide sul patrimonio sociale.

sono non solo i creditori sociali anteriori ma anche quelli successivi i quali ben potrebbero avere interesse all'impugnazione e che altrimenti non avrebbero altro tipo di tutela.

4. I rapporti tra l'opposizione e la revocatoria ordinaria

Si è negata da alcuni esponenti della dottrina l'ammissibilità di una tutela in via revocatoria dei creditori sociali rispetto ai patrimoni destinati di tipo "a", sul presupposto che gli stessi troverebbero una loro specifica tutela già nella opposizione la quale, pertanto, sarebbe strumento non alternativo né concorrente, bensì esclusivo⁶⁸.

Siffatta conclusione sarebbe rafforzata dall'analogia degli strumenti posti a tutela dei creditori in occasione delle operazioni straordinarie della fusione, scissione e trasformazione eterogenea, rispetto alle quali, decorsi i termini per l'opposizione o rigettata la stessa, non è più possibile farne valere l'invalidità. Si è osservato, inoltre, che la contenuta intensità del potere di opposizione previsto per i patrimoni destinati, il sistema tutto interno di depotenziamento della garanzia patrimoniale, accompagnato con un sistema di pubblicità di efficienza limitata che, per il modo in cui si atteggia, può costituire uno strumento di opponibilità ma non di effettiva conoscenza, e proprio la mancanza di una esplicita previsione di uno strumento concorrente di tutela, sono tutti elementi che fanno

⁶⁸ In tal senso BOZZA, op. cit., p. 155, il quale afferma che la mancata opposizione nei termini prescritti o il rigetto della stessa, darebbe luogo ad una sorta di acquiescenza o di una già espressa valutazione in sede giudiziaria dato che la sottrazione della garanzia patrimoniale e quindi gli elementi di valutazione del danno sono già presenti al momento della costituzione.

pensare ad una tendenza del legislatore di voler preferire l'interesse sociale allo sfruttamento del patrimonio per lo specifico affare e non quello dei creditori al mantenimento della garanzia patrimoniale⁶⁹.

Ad una più attenta analisi, tuttavia, non può non notarsi che vi è una sostanziale differenza *tra* i due strumenti di tutela.

In primo luogo l'opposizione impedisce il *la venuta in essere dell'atto pregiudizievole* mentre la revocatoria lo rende *inefficace ex post*. All'opposizione, inoltre, va attribuito un carattere di specialità rispetto all'*actio pauliana* avente carattere generale, e quindi si deve ritenere che il creditore abbia diritto a ricorrere alla disciplina generale oltre che a quella speciale, in considerazione che le restrizioni della tutela dei creditori non "*sono giustificabili ove non siano espressamente previste*"⁷⁰. Sebbene, poi, il diritto di opposizione venga riconosciuto in funzione del possibile pregiudizio alla garanzia generica del creditore, non si esclude, come è stato detto prima, che detto strumento possa essere utilizzato anche per far valere vizi *genetici* della delibera, in ciò dimostrandosi che l'oggetto della opposizione sia affatto diverso e a tratti più ampio di quello della revocatoria. Inoltre, se pure fondamento del diritto di opposizione fosse solo il pregiudizio attuale o potenziale derivante dall'atto di costituzione del patrimonio destinato, l'esercizio di una

⁶⁹ INZITARI, op. cit., p. 375

⁷⁰ FALCONE, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare ed il rapporto banca-impresa nel finanziamento delle attività poste in essere per l'esecuzione di uno specifico affare*, in AA.VV., *Il rapporto banca-impresa nel nuovo diritto societario*, a cura di S. Banfatti e G. Falcone, Milano, 2004, secondo v'è piena autonomia dei due rimedi e non pregiudizialità dell'uno rispetto all'altro.

azione revocatoria ordinaria richiede comunque un *quid pluris* dato dall'elemento psicologico della consapevolezza di arrecare un pregiudizio. Infine il diritto di opposizione viene concesso ai soli creditori anteriori, mentre l'azione revocatoria ordinaria è consentita anche ai creditori posteriori.

Un cenno alla revocatoria fallimentare che non si sovrappone affatto all'opposizione sia per i diversi presupposti delle due azioni, sia per la "terzietà" del curatore non solo rispetto al fallito, ma anche rispetto ai creditori nell'esercizio di questa azione⁷¹. L'opposizione è posta a presidio delle singole posizioni creditorie e presuppone una lesione o la potenzialità che essa si verifichi lesione rispetto ad un determinato creditore; l'azione revocatoria, invece, è posta a presidio della massa fallimentare ed è esercitata dal curatore sul presupposto di un atto di cui si assuma la lesione della *par condicio creditorum*.

5. I creditori particolari “volontari” ed “involontari” nella fase di equilibrio economico.

Si è detto della posizione dei creditori particolari, quelli, si ripete, i quali derivano le rispettive ragioni di credito dallo specifico affare e che possono far valere, di regola, le loro ragioni solo sul patrimonio separato.

All'interno di questa categoria il legislatore distingue tra creditori “volontari” o *ex contractu* e creditori “involontari” per i quali ultimi riserva un trattamento affatto diverso. I creditori particolari

⁷¹ VINCRE, op. cit., p. 137

involontari, sono quelli divenuti tali per effetto di un illecito compiuto, evidentemente a loro danno, dalla società nell'esercizio dell'attività separata. A favore di questi permanere la responsabilità illimitata della società (art. 2447-quinquies)

Questa norma rappresenta un'innovazione nel nostro ordinamento e potrebbe, secondo alcuni,⁷² costituire un'apertura a regimi di responsabilità sociale del tutto inconsueti nel nostro sistema ma tipici dei sistemi nordamericani dove sulla base della fonte dell'obbligazione vengono diversificate le responsabilità ⁷³.

La ragione di questo peculiare trattamento è quella di evitare, in linea con le moderne teorie sul rischio di impresa⁷⁴, che l'impresa societaria, parcellizzando i settori di attività predetermini anche il rischio alla quale possa essere assoggettata, magari costituendo patrimoni destinati sottocapitalizzati rispetto alla attività specifica, con la conseguenza che i danni si perpetrano lì dove sono caduti, vale a

⁷² FIMMANO', Le destinazioni industriali dei patrimoni destinati, giugno 2005, in www.dirittobancario.it, p. 33, INZITARI, I patrimoni destinati a specifico affare, in Contratto e impresa 2003, p. 299 il quale richiama WEIGMANN, La responsabilità delle società di capitali di fronte ai fatti illeciti, in Studi in onore di R. Sacco, 1994, Milano, p. 233.

⁷³ È tale la tendenza al superamento della personalità giuridica quando il credito da risarcimento del danno è troppo ingente da non poter essere soddisfatto con il patrimonio della persona giuridica e si allarga la responsabilità al di là della stessa.

⁷⁴ TRIMARCHI, Rischio e responsabilità oggettiva, Milano, 1961; BUONOCORE, L'impresa, in Trattato di diritto commerciale, da lui diretto, Torino, 2002, cap. IV; CALABRESI, Costo degli incidenti e responsabilità civile. Analisi economico-giuridica, Milano, 1975.

dire a carico dei soggetti coinvolti nell'illecito che rimarrebbero senza il dovuto ristoro⁷⁵.

Di qui la scelta equa di apprestare una tutela speciale ai creditori “involontari” o “da illecito” i quali, a differenza dei creditori volontari che sono in grado di tutelarsi con gli strumenti giuridici messi a loro disposizione, potrebbero trovarsi sprovvisti di una adeguata protezione, a partire, ad esempio, secondo alcuni, dalla assenza di vere e proprie regole del capitale che non impongono neppure un ammontare minimo (ma solo massimo: non più del 10% del patrimonio netto)⁷⁶.

Parte della dottrina ha ravvisato nella norma in esame (art. 2447-quinquies, terzo comma, l'accoglimento nel nostro ordinamento delle teorizzazioni tedesche sul “Durchgriff” o di quelle americane sul “piercing the corporate veil”⁷⁷. Non sembra, tuttavia, a parere di chi scrive che tale fosse l'intenzione del legislatore: tali teorie, utilizzate per superare lo scudo della personalità giuridica e ascrivere direttamente ai soci o ai membri della persona giuridica le obbligazioni della stessa, presuppone infatti che vi sia un soggetto di diritto munito della personalità giuridica, della quale, come più volte

⁷⁵ MENICUCCI, op. cit., 222. Un esempio può servire a chiarire. Una società può decidere di intraprendere una attività rischiosa, ad esempio nel settore della chimica, destinando alla stessa (ma qui dovrebbe intervenire il giudizio di congruità di cui parla l'articolo 2447-ter, lettera c) mezzi non ingenti. Qualora un soggetto riceva un danno ambientale o alla salute per un comportamento illecito della società, nello svolgimento della attività specifica, troverebbe poco su cui soddisfarsi, il che appare iniquo.

⁷⁶ Sul punto si dissente per quanto detto prima alla nota 49.

⁷⁷ Sul tema che esula dalla presente trattazione si veda, per tutti, PORTALE, *Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata*, in Riv. soc. 1991, 3 e ss..

si è detto i patrimoni destinati sono privi, trattandosi di frazioni di un patrimonio o di operazioni finanziarie facenti capo ad un soggetto: la società ⁷⁸.

Ulteriore problema è quello di stabilire se, in caso di risarcimento da parte della società, da fatto illecito, questa, e per essa gli organi, debba prima esaurire i beni che compongono il patrimonio generale e poi quelli del patrimonio destinato, o, viceversa, prima liquidare i beni che compongono quest'ultimo e, solo in caso di sua incapienza, i restanti beni della società ⁷⁹. Sul punto il legislatore non dà indicazioni di sorta e, quindi, nel silenzio potrebbe affermarsi sia che vi è una sussidiarietà tra, nell'ordine, patrimonio generale e quello separato, sia, al contrario, tra patrimonio separato e quello generale. Affermare l'una o l'altra cosa ha riflessi di non poco momento sulla posizione, rispettivamente dei creditori volontari e involontari (secondo l'accezione sopra precisata). I primi, infatti, si troverebbero in una posizione ulteriormente aggravata se l'ordine della sussidiarietà andasse nel senso *patrimonio generale- patrimonio separato*, per l'ovvia considerazione che questi vedrebbero sottratta la propria garanzia patrimoniale a favore di una categoria di soggetti venuta in

⁷⁸ In questo senso SALAMONE, Gestione e separazione patrimoniale, Padova, p. 130, il quale osserva che nel nostro sistema altri sono i rimedi per dirimere i conflitti interpatrimoniali, quali le azioni revocatorie e quelle di responsabilità contro i gestori del fondo.

⁷⁹ Medesimo problema si pone anche nel caso in cui la delibera istitutiva del patrimonio preveda, ai sensi dell'art. 2447-quinquies, terzo comma, che per le obbligazioni contratte in relazione allo specifico affare risponda, altresì, il patrimonio sociale e non solo quello separato e quando si ometta, nello svolgimento della attività specifica, di indicare negli atti il vincolo di destinazione.

contatto con la società in relazione ad un altro settore di attività⁸⁰. In questo senso, quindi, non può più affermarsi che i creditori volontari, definiti proprio come coloro i quali hanno, a differenza dei creditori involontari, il dono della calcolabilità⁸¹, abbiano ancora la possibilità di valutare “il merito creditizio delle società da finanziare”⁸². In altre parole, se le società costituenti possono modificare unilateralmente le condizioni iniziali di rischio, così come erano state calcolate dal creditore volontario, viene meno l’essenza della volontarietà, vale a dire la “ponderabilità” della scelta di chi ha deciso di contrarre, finanziandola, con la società, essendo messa in crisi la stessa suddivisione tra creditori volontari ed involontari⁸³. Tant’è ove più aumenta la possibilità che la società che ha costituito un patrimonio destinato compia illeciti nell’esercizio dell’attività separata. In altre parole, i creditori volontari non dovranno preoccuparsi della sottocapitalizzazione del patrimonio separato, bensì del “sovradimensionamento” dell’affare che potrebbe essere fonte moltiplicatrice di responsabilità della società. Ai creditori volontari spetterà, pertanto, l’onere in più di monitorare l’attività separata per tutelare i propri diritti.

⁸⁰ MENICUCCI, op. cit., p. 224/I.

⁸¹ AMATUCCI, Fatto illecito della società e responsabilità “proporzionata” dei soci, Milano. 2002

⁸² AMATUCCI, op. cit.

⁸³ DI SABATO, op. cit., 65, il quale insinua il sospetto di incostituzionalità della disciplina di tutela dei creditori cosiddetti involontari, per violazione del diritto del socio a non vedere modificate, ad opera degli organi sociali, le condizioni di rischio inizialmente sottese alla propria partecipazione sociale.

Affatto diversa è la posizione dei creditori “volontari” del patrimonio destinato, ai quali è data la possibilità di valutare effettivamente il “merito creditizio” dell’affare da finanziare, nonché di assumere in piena consapevolezza il rischio, ciò, soprattutto se si ponga attenzione a quanto già accennato in precedenza, vale a dire alla circostanza che per gli stessi, pur non esistendo un sistema di norme a tutela del capitale, è previsto che nella delibera istitutiva del patrimonio destinato si provi attraverso un piano economico-finanziario, “la congruità del patrimonio rispetto alla realizzazione dell’affare”. Al più per tale categoria di creditori potrebbe porsi un problema di sottocapitalizzazione del compendio destinato, soprattutto nell’ipotesi in cui questo solo risponda per le obbligazioni contratte in relazione allo specifico affare,. Contro questa evenienza per essi è messo a disposizione il generale strumento della azione di responsabilità contro la società e/o i suoi amministratori⁸⁴.

6. I creditori”involontari” della società

L’ultima categoria di creditori a venire in rilievo è quella dei creditori involontari della società, vale a dire, i creditori divenuti tali a seguito di un evento illecito, questa volta compiuto dalla società nel perseguimento dello scopo sociale. Prima della riforma societaria la posizione dei creditori facenti parte di questa categoria non rilevava in maniera particolare. Dopo l’introduzione dei patrimoni destinati e il configurarsi di più categorie di creditori in relazione allo stesso

⁸⁴ MENICUCCI, *op. cit.*, 226.

soggetto, ci si deve chiedere quale sia il trattamento ad essi riservato ed, in particolare, se questi, di cui non vi è traccia nella disciplina, possano fare valere le rispettive ragioni di credito oltre che sul patrimonio della società, anche sul patrimonio destinato, se, in particolare valga per essi la medesima regola dettata per i corrispondenti creditori da illecito del patrimonio destinato.

A ben vedere, quest'ultimo, lungi dall'essere dotato di autonoma soggettività, rappresenta piuttosto un bene della società, produttivo e dinamico, ma pur sempre nella disponibilità dell'ente costituente per cui non si ravviserebbero motivi ostativi alla possibilità che i creditori di questo si soddisfacciano anche sul patrimonio separato. Inoltre, non consentire ai creditori generali da illecito di soddisfarsi anche sui beni del compendio rappresenterebbe una disparità di trattamento tra le vittime di illeciti da attività generale e quelle da attività separata.

Tuttavia, una simile interpretazione lascia perplessi perché tradirebbe la logica della separazione: essa dovrebbe operare anche nei confronti dei creditori involontari della società, a meno che la delibera costitutiva non preveda (e ciò costituirà base di riflessione per i finanziatori del patrimonio destinato) che per gli illeciti della società risponda anche il patrimonio destinato⁸⁵.

⁸⁵ MENICUCCI, op. cit., p. 227

CAPITOLO III
L'INSOLVENZA DELLA SOCIETA' E GLI EFFETTI SUI
PATRIMONI DESTINATI

1. Effetti dell'insolvenza insolvenza sui patrimoni destinati e finanziamenti. Il quadro normativo

Si è visto come, nella fase anteriore alla costituzione del patrimonio destinato, l'opposizione sia lo strumento principale di tutela dei creditori sociali (gli unici, peraltro, esistenti al momento) e come, in base ai comuni principi dell'ordinamento, possa ritenersi applicabile l'azione revocatoria ordinaria di cui all'art. 2900 c.c., quale strumento di conservazione patrimoniale esperibile da tutti i creditori, anteriori o non all'iscrizione, una volta che la separazione sia divenuta definitiva.

Resta ora da esaminare la gamma delle possibilità offerte alle categorie dei creditori nella fase dell'insolvenza, nell'ambito dei due possibili scenari: quello dell'insolvenza della società e quello dell'insolvenza del patrimonio destinato, argomento quest'ultimo, che sarà esaminato nel capitolo successivo.

In questa sede saranno analizzati i riflessi dell'insolvenza della società sui patrimoni destinati da essa costituiti, nei due modelli tratteggiati "operativo" e "finanziario".

L'analisi va svolta, in particolare, alla luce dello schema di Decreto Delegato recante modifiche urgenti alla legge Fallimentare 16 marzo 1942, n. 267, che, ottemperando ai principi della legge delega n. 80/2005, enunciati dall'articolo 2, comma 6, punto 7, di conversione del D.L. 35/2005, per la riforma organica delle procedure concorsuali, ha disciplinato, nell'ottica di modernizzazione di una legge oramai divenuta inadeguata ed obsoleta rispetto alle istanze

sociali, gli effetti del fallimento (e non delle altre procedure concorsuali) della società che hanno istituiti patrimoni destinati o ricevuto finanziamenti destinati.

Già antecedentemente alla riforma delle procedura concorsuali, il legislatore della riforma societaria aveva avvertito la necessità di sfiorare l'argomento "insolvenza" della società "gemmata" disciplinandone i riflessi in due luoghi diversi della sezione XI, dedicata all'istituto in esame, e con riferimento alle due tipologie di separazione patrimoniale, rispettivamente all'articolo 2447-*novies* ed all'art. 2447-*decies* i quali rappresentano tutt'ora parte portante della disciplina dell'insolvenza delle società costituenti patrimoni destinati.

2. Insolvenza e patrimoni "operativi"

Quanto al primo modello della lettera a), l'articolo 2447-*novies*, ultimo comma, equipara tutt'ora il fallimento della società agli altri casi di "cessazione della destinazione" che la delibera istitutiva del patrimonio separato può prevedere in via astratta. In tali casi, così come in quello di fallimento (anche il legislatore della riforma societaria non ha fatto cenno alcuno ai riflessi dell'assoggettamento alle altre procedure concorsuali sul vincolo di destinazione) dell'impresa collettiva, si applicano le disposizioni dettate in tema di impossibilità di realizzazione dell'affare (art. 2447-*novies*, primo comma) senza nulla aggiungere in ordine ai profili conservativi e

gestionali del concorso,⁸⁶ e i creditori insoddisfatti possono chiedere, nelle forme di legge, la liquidazione del patrimonio destinato, ferma restando la priorità riservata ai creditori “particolari” sui beni di questo, nella soddisfazione dei propri crediti (3° comma). Due sono i dati che emergono con chiarezza dalla norma appena citata: il primo è che il fallimento è causa di impossibilità di prosecuzione dell’affare destinato che, quindi, viene travolto dal primo; il secondo, sul quale non vi è concordia di opinione⁸⁷ è che lo stesso non fa venire meno il vincolo di destinazione, che permane a favore dei creditori del patrimonio destinato, anche quando si verifica la sua disgregazione.

L’opzione legislativa in tema di patrimoni destinati “operativi”, peraltro, diversa da quella prevista per i patrimoni di tipo “finanziario”, di cui tratteremo in seguito, ha suscitato non poche perplessità in dottrina, se si pensa che non sempre la scelta di disgregare i beni destinati potrebbe rivelarsi vincente, soprattutto in quelle ipotesi in cui l’affare cui il patrimonio è funzionalizzato viene condotto in maniera proficua di talchè la sua cessazione arrecherebbe un danno, oltre che ai creditori particolari, anche alla società che si sia riservata dei profitti sullo stesso⁸⁸. Al di là della opinabilità della

⁸⁶ E tuttavia è un dato oggettivo che, in materia fallimentare, la fase liquidatoria dell’attivo è regolata da disposizioni proprie, strutturate sulla necessità di garantire, appunto, la gestione officiosa della procedura.

⁸⁷ GATTI, op. cit.,

⁸⁸ COMPORTI, *Art. 2447 -bis*, in *La riforma delle società, la società per azioni*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, *torno II*. Torino, 2003, p. 1013 "il legislatore avrebbe potuto anche prevedere la continuazione dell’attività legata al patrimonio di destinazione: la scelta normativa fatta penalizzerebbe di fatto in modo eccessivo i ereditari del patrimonio ed anche i soci e i terzi finanziatori, che potrebbero trarre vantaggio dalla prosecuzione dell’attività inerente ad una

scelta del legislatore della riforma societaria, ci si chiedeva prima della riforma organica delle procedure concorsuali, a quale tipo di liquidazione il legislatore facesse riferimento nella norma relativa⁸⁹; come questa si inserisse nella procedura collettiva e chi ne fosse l'artefice.

Posta di fronte al triplice interrogativo e sprovvista di indicazioni legislative, la dottrina aveva avanzato proposte risolutive, in parte recepite dal legislatore della riforma societaria, in sede di decreto correttivo al d. lgs. 6/2003.

In particolare, si era posta la questione se i beni formanti il patrimonio destinato di tipo "a", una volta conclamatasi la crisi dell'impresa con la dichiarazione di fallimento, andassero ricompresi o meno nella procedura fallimentare e, in caso di risposta affermativa, a che tipo di liquidazione gli stessi fossero assoggettati.

Quanto al primo interrogativo, si era da taluno sostenuto che i beni destinati non fossero coinvolti nella procedura fallimentare della società, a meno che, anche il patrimonio segregato non fosse stato

cellula sana e comunque separata della società". Anche G. FAUCEGLIA, *I patrimoni destinati ad uno specifico affare*, in *Fallimento*, 2003, p. 814, critica la conclusione per cui il fallimento comporta la liquidazione automatica del patrimonio, preferendo ritenere che, qualora non vi sia insolvenza in relazione all'affare, gli organi fallimentari potrebbero addivenire alla determinazione di proseguire l'affare stesso (con attribuzione dei poteri gestori al curatore fallimentare).

⁸⁹ Il testo originario dell'articolo 2447-novies, terzo comma, si limitava a riferire che, "Nel caso in cui non siano state integralmente soddisfatte le obbligazioni contratte per lo svolgimento dello specifico affare cui era destinato il patrimonio, i relativi creditori possono chiedere la liquidazione con(...)" senza specificare a che tipo di liquidazione si facesse riferimento, con conseguente incertezza in dottrina.

insolvente. Altri autori avevano affermato che il fallimento, quale causa di cessazione dell'affare, alla stregua delle altre cause di cui parla l'articolo 2447-novies quarto comma, facesse venir meno proprio la destinazione con conseguente apprensione dei beni alla massa fallimentare, confusione con il patrimonio generale e sottoposizione alla liquidazione concorsuale.

Tuttavia, la norma relativa non sembra assecondare alcuna delle su esposte interpretazioni e data l'incertezza che si era andata delineando sul tema, già il legislatore della riforma societaria, con un intervento posteriore di micro-chirurgia legislativa (art. 20 d.lg. 28 dicembre 2004 n. 310) aveva apportato una modifica alla norma, introducendo al secondo comma, ultima parte dell'articolo l'inciso "In tale caso (vale a dire, per i relativi rinvii, in caso di fallimento della società e di cessazione della destinazione) si applicano esclusivamente le disposizioni sulla liquidazione delle società di cui al capo VIII del presente titolo, in quanto compatibili"⁹⁰ e qui, senza lasciare dubbi, fa salvi (terzo comma) i diritti dei creditori secondo il regime della separazione patrimoniale previsto dall'articolo 2447-quinquies.

La precisazione non è risultata superflua dato che ha chiarito il

⁹⁰ La versione novellata del secondo comma dell'art. 2447 *novies*, c.c., ⁵, conferma la necessità di *un giudizio di compatibilità* tra regole specifiche di liquidazione della *cellula*, regole comuni di liquidazione della società di capitali *in quanto applicabili e* regole inderogabili della liquidazione concorsuale. D'altra parte se il legislatore avesse voluto considerare il fallimento una causa di cessazione necessaria dell'affare, l'avrebbe espressamente detto e non si sarebbe limitato a sancire che "in tali *ipotesi* (casi di cessazione convenzionale contenute nella delibera istitutiva) *ed in quella di fallimento si applicano le disposizioni del presente articolo*" FIMMANÒ, *la sorte dei Patrimoni destinati nel fallimenti di S.p.A.*, in www.fallimenoonline.

tipo di liquidazione da adottare in caso di fallimento dell'impresa collettiva, escludendo, quindi, che i beni del compendio separato possano essere assorbiti alla liquidazione concorsuale: ancora una garanzia, quindi, per i creditori particolari.

Si osserva, correttamente a parere di chi scrive, in dottrina⁹¹ che il richiamo di cui all'ultimo comma dell'art. 2447 novies, c.c., ai commi precedenti, non deve essere letto nel senso che con la procedura di fallimento si apra la liquidazione volontaria dei beni separati: ciò sarebbe incompatibile con la prevalenza che il nostro ordinamento attribuisce alle regole concorsuali rispetto alla procedura liquidatoria. Il richiamo va, infatti, riferito soltanto al mantenimento della garanzia dei creditori sui beni del patrimonio separato. E esso, in altre parole, va interpretato come “epifanico” della volontà del legislatore di richiamare, più che la tecnica e le modalità di liquidazione, il principio di fondo della liquidazione separata dei beni destinati al singolo affare per il soddisfacimento delle obbligazioni relative allo stesso⁹²

Tale principio, desumibile dalla norma, non rileva tanto in sede di liquidazione in senso proprio, tenuto conto che questa nel fallimento seguirà comunque la procedura stabilita dagli articoli 104 e ss. L.F., quanto in sede di riparto. In questi termini, liquidato l'attivo, in base alle disposizioni della legge fallimentare, la

⁹¹ FIMMANÒ, op. cit.,

⁹² Questa tesi allo stato della norma positiva, è più conforme all'ordinamento, anche se il riferimento concettuale a una *liquidazione separata dei beni destinati* può aprire scenari diversi, FIMMANÒ, op. cit.,

ripartizione del ricavato della vendita dei beni antecedentemente compresi nel patrimonio destinato deve essere necessariamente attuata al fine di realizzare il soddisfacimento dei diritti dei creditori *particolari* per obbligazioni contratte dalla società fallita nello svolgimento dell'affare⁹³.

La liquidazione del patrimonio destinato appartenente alla SpA fallita ad opera del curatore, quindi, avviene secondo le regole previste per la liquidazione della società di capitali "applicabili in quanto compatibili" e perciò potrà essere effettuata con i criteri espressamente *contemplati* dall'art. 2487, 1° comma, letti c) c.c.²³, anche mediante l'esercizio provvisorio dell'affare⁹⁴ al fine, anche, di

⁹³ è interessante notare che l'art. 208 del precedente schema di D.d.l Trevisanato, (intitolato *Responsabilità della società per debiti del patrimonio destinato*) sanciva che "I creditori particolari del patrimonio destinato possono presentare domanda ai sensi dell'articolo 133 nella procedura di liquidazione della società nei casi previsti dall'art. 2447-*quinquies* quarto e quinto comma del codice civile e partecipano al concorso secondo l'ordine di cui all'art. 154". L'art. 209 (intitolato *Violazione della separatezza patrimoniale*) aggiungeva che "Se dopo la costituzione del patrimonio destinato, sono fraudolentemente violate le regole di separatezza fra più patrimoni destinati costituiti dalla società e fra il patrimonio destinato e il patrimonio della società, quest'ultima ed i suoi amministratori rispondono illimitatamente per tutte le obbligazioni sorte con riferimento all'affare oggetto del patrimonio destinato le cui regole di separatezza risultano violate".

⁹⁴ Il legislatore parla di "*esercizio provvisorio*", sicché è necessario interrogarsi sul valore da attribuire al concetto di "*provvisorietà*" ed in particolare sull'ambito temporale nel quale può spaziare il detto esercizio. Ambito temporale che può essere stabilito specificamente *ovvero ancorato* ad un determinato evento costituito ad esempio dalla esecuzione di un contratto o di un affare, ovvero ancora dalla ricerca di un potenziale acquirente dell'azienda e così via. Il riferimento temporale potrebbe, poi essere anche superiore ad un *esercizio* come si desume implicitamente dal fatto che i bilanci di liquidazione devono dare conto separatamente, in termini di rappresentazione contabile, della situazione differenziata. Recita, infatti, l'art. 2490, comma 5, c.c. "...quando sia prevista una continuazione, anche parziale, dell'attività di impresa, le relative poste di

meglio realizzare l'alienazione forzata del patrimonio separato, composto da attività e passività ovvero la liquidazione frazionata od in blocco di beni o diritti. È in sede di ripartizione del ricavato che, in ogni caso, rispetterà le regole della separazione, con i limiti e le specifiche previste dalla disciplina delle destinazioni, e quindi sarà diretta prima a soddisfare integralmente le ragioni dei creditori dell'affare e per l'eccedenza rientrerà nella massa per seguire le regole ordinarie del concorso. In altre parole il fallimento non rende impossibile la prosecuzione dell'affare che potrà essere continuato ex art. 90, 1. falli, in funzione e nei limiti del migliore realizzo e al tempo stesso non genera la cessazione della separazione almeno fino a quando non siano stati integralmente soddisfatti tutti i *creditori*

bilancio *devono avere una indicazione separata...* ".La provvisorietà, tuttavia, è sempre necessaria in quanto insita nel fatto che la gestione debba essere limitata ad un periodo di tempo utile e circoscritto ad una rapida liquidazione visto che questa deve chiudersi nel minore tempo possibile. Tale circostanza impone un limite all'operato del curatore-liquidatore che - se da una parte può compiere qualsiasi atto di valorizzazione dell'azienda - dall'altro non può impegnarsi in programmi di lungo periodo, salvo che questi servano a valorizzare il complesso aziendale nella consapevolezza di una imminente cessione dello stesso. La indicazione in esame costituisce, quando la società è in bonis, una istruzione che i soci attribuiscono ai liquidatori e che questi sono tenuti a rispettare, sicché si pone, in tema di rapporti tra i soci ed i liquidatori, l'indagine in merito alla natura vincolante delle cosiddette. "istruzioni". In questi termini allora, nel caso i liquidatori abbiano ricevuto l'indicazione precisa di dovere continuare l'attività di impresa, devono attenersi a tale istruzione nei limiti sanciti dalla delibera o dell'atto costitutivo, salvo che la indicazione non travalichi i limiti imposti dalla legge per cui essi assumeranno il potere dovere di impugnare la delibera. In tal caso i liquidatori sono tenuti ad attenersi a quanto stabilito dai soci in merito ai criteri in ragione dei quali svolgere la liquidazione compresa la continuazione dell'attività d'impresa e a procedere, con quelle determinate modalità, alla liquidazione del patrimonio. Le indicazioni di cui all'art. 2487, lett. e), c.c., sono per gli stessi vincolanti, nei limiti della legalità ossia nei limiti in cui non violino i precetti imperativi. FIMMANÒ, *La sorte dei patrimoni destinati*, op. cit.

particolari. Nel caso in cui l'attivo della cellula sia incapiente, i creditori particolari possono insinuarsi nell'attivo generale solo se la delibera istitutiva prevede in via convenzionale la responsabilità sussidiaria della società o per la responsabilità da fatto illecito o da mancata spendita del nome dell'affare.

3 Insolvenza e patrimoni “finanziari”

L'atra norma che nella sezione XI dedicata ai patrimoni destinati ad uno specifico affare si occupa dei riflessi dell'insolvenza è l'articolo 2447-*decies*, sesto comma, che pur non rappresentando un modello di chiarezza legislativa, pare rispecchiare maggiormente la *ratio* dell'istituto che vuole essere una risorsa per la società e, con soluzione diametralmente opposta a quella adottata per i patrimoni di tipo “operativo”, utilizzando il condizionale (“*se il fallimento della società impedisce la realizzazione o la continuazione dell'operazione*”), rappresenta la possibilità che l'insolvenza della società non si traduca, per forza di cose, in una causa di cessazione dell'attività separata, che ben può continuare a dare profitto anche alla società. È quindi possibile, stando alla norma codicistica, che, in caso di fallimento della società, l'affare sia continuato in via provvisoria dagli organi della procedura e che sul ricavato si soddisfino esclusivamente i creditori particolari. Da parte loro i creditori sociali (anteriori e non), finchè la società è in bonis, l'attività separata è florida e il finanziamento non è giunto a scadenza, non possono (art. 2447-*decies*, quinto comma) compiere sui beni separati altro che atti

conservativi, limitazione questa che viene meno qualora il fallimento impedisca lo svolgimento dell'attività separata. In tale ipotesi inoltre, i finanziatori possono insinuarsi al passivo della società, partecipandovi al netto delle somme già incassate sui proventi dell'affare, senza specificare se con un privilegio o meno sui beni strumentali all'attività separata.

La norma codicistica sembra dire, quindi, che il fallimento delle società determina effetti sul finanziamento, facendolo o meno cessare, ma non è chiara sulla incidenza o meno del fallimento sulla separazione⁹⁵. In altre parole, se, come si è visto in tema di patrimoni destinati di tipo “a”, la norma relativa consente di affermare che, anche nella fase patologica vi è una sorta di privilegio sui beni separati a favore dei creditori particolari, in tema di patrimoni di tipo “b” ciò non sembra chiarito.

Sul punto il decreto delegato, come si dirà in seguito, sembra aver mancato l'occasione (almeno nel testo non definitivo) di porre un principio fermo, tuttavia può ritenersi che anche per i finanziamenti destinati il beneficio della separazione non venga meno nella fase patologica, non foss'altro per il fatto che non si rinvergono ragioni, nel sistema, di un trattamento diverso tra i creditori particolari di un

⁹⁵ Di diverso avviso sembra GATTI, *Finanziamenti destinati e procedure concorsuali*, in Riv. Dir. Comm., 2004, 243, il quale sostiene che il fallimento della società non spezza la separazione e che “ove nell'attivo fallimentare – corrispondente al vecchio patrimonio sociale – sussistano al momento del fallimento beni di cui al IV comma dell'articolo 2447/decise, la liquidazione degli stessi, fatti salvi la prededucibilità dei crediti relativi alla procedura ed eventuali diritti reali di garanzia che dovessero sussistere sugli stessi beni a favore di altri creditori – dovrà servire prioritariamente al rimborso del finanziatore”.

patrimonio di tipo “a” e quelli di un patrimonio di tipo “b”.

Ci si chiede che cosa accada se, malgrado la prosecuzione dell'affare, i creditori particolari del patrimonio cosiddetto finanziario restino, comunque, insoddisfatti ed, in particolare, se a questi sia dato, malgrado l'attività separata continui ad opera del curatore, comunque, insinuarsi al passivo. La norma allo stato attuale non pare propendere per questa possibilità ed in ciò è coerente con il principio che il rischio del mancato guadagno grava sull'investitore il quale, a fronte della continuazione dell'affare, pur se svolgentesi ad opera degli organi concorsuali e all'interno di una procedura, non potrà lamentarsi del suo cattivo esito del quale aveva assunto, inizialmente, il rischio.

La stessa disposizione, che a tratti appare ovvia e superflua, lascia tuttavia perplessi nella parte in cui stabilisce che il fallimento della società fa cessare le limitazioni poste a carico dei creditori generali della società e consistenti nella possibilità esclusiva per gli stessi, finchè la società è *in bonis* e l'affare in corso di svolgimento, di compiere solo atti conservativi sugli investimenti destinati allo specifico affare (art. 2447-*decies*, commi terzo e quarto). Stando ad un'interpretazione letterale della norma, si potrebbe affermare che una volta dichiarato il fallimento della società, i creditori della stessa potrebbero compiere sui beni destinati non solo atti conservativi ma anche atti esecutivi, il che si porrebbe in contrasto, da un lato con il principio del diritto fallimentare che vieta, all'apertura del concorso, azioni individuali da parte dei singoli creditori, e dall'altro con la funzione dell'istituto che vuole creare una garanzia per i creditori

speciali e che, posta in questi termini, al contrario, finirebbe per privilegiare quelli generali. Convince, pertanto, di più l'interpretazione coerente della norma in base alla quale, il fallimento della società fa venire meno il vincolo di destinazione del patrimonio finanziario e fa cadere le limitazioni poste a carico dei creditori generali che potranno compiere, da quel momento in poi, non solo atti conservativi ma anche esecutivi, tuttavia all'interno e secondo le regole del concorso. Sul punto, tuttavia, sarà interessante attendere fino alla fine un intervento del riformatore al quale si prospetta il compito di coordinare le esigenze e gli interessi delle contrapposte categorie di creditori: quelli particolari e quelli generali.

4 La riforma organica delle procedure concorsuali

In questo quadro normativo si è inserita la concretizzazione della remota esigenza di modernizzazione della legge fallimentare, al fine di sviluppare maggiore competitività e allineamento con gli altri paesi dell'unione europea.

La “crisi del fallimento” come istituto di stampo sanzionatorio, affonda le sue radici nell'inadeguatezza dell'intero impianto normativo rispetto alle mutate esigenze dell'impresa e delle ragioni dell'economia, avendo, sotto il profilo della continuità sistematica, scontato troppo spesso i *raid giurisprudenziali* volti ad armonizzare con i principi costituzionali un modello normativo intriso di autoritarismo e votato ad un efficientismo che ben presto è diventato

solo un ideale, a causa dello scontro con un'endemica inefficienza dell'ordinamento giudiziario.

Di qui l'esigenza di presentare una riforma che avesse come obiettivo quello del miglior soddisfacimento delle istanze dei creditori, ma, nel contempo, quello della valorizzazione degli organismi produttivi; favorendo l'emersione tempestiva della crisi di impresa e l'attivazione delle iniziative volte a porvi rimedio. Da una lettura complessiva del testo riformato emerge con chiarezza l'intento di incentivare comportamenti cooperativi tra le parti, prevedendo l'esclusione dalle procedure di ogni carattere di afflittività, con l'introduzione, in particolare, di misure tese a consentire una più celere cessazione degli effetti delle procedure concorsuali e la rapida reimmissione degli imprenditori nel mercato, salve le ipotesi di frode, oltre a quelle che valorizzano l'importante profilo della semplificazione, cui si sono volute improntare le procedure.

In questo quadro il legislatore della riforma, che interviene su di un testo fermo a circa sessanta anni fa, ha dovuto confrontarsi con realtà contrattuali del tutto nuove come la locazione finanziaria, di largo uso nell'esercizio dell'impresa e con istituti nascenti quali, appunto, i patrimoni destinati a specifico affare, nuovo ed ulteriore canale, per la società che voglia farvi ricorso, di reperimento di risorse all'esterno.

Due sono i luoghi in cui il riformatore delle procedure concorsuali ha toccato l'istituto.

La prima norma in tema di patrimoni destinati a venire in rilievo

all'interno del nuovo corpo normativo è l'articolo 67-bis.

Come è noto la revocatoria fallimentare era stata, insieme con il concordato preventivo, protagonista di una riforma anticipata: già oggetto di un maxi-emendamento, le norme relative sono state estrapolate per essere inserite nel D.L. n. 35 del 2005, presentato come provvedimento sulla competitività delle imprese, poi convertito nella legge n. 80 del 2005 che ha, a sua volta introdotto nella legge fallimentare le nuove disposizioni in tema di revocatoria e di concordato.

Il legislatore della riforma, come si legge nella relazione, si è dovuto, perciò, limitare a pochi interventi di coordinamento del testo riformato dalla legge 80 del 2005, che aveva completamente omissso di disciplinare i patrimoni destinati. Così è stato introdotto il citato articolo il quale estende la revocatoria fallimentare a tutti gli “atti che incidono su un patrimonio destinato ad uno specifico affare previsto dall'art. 2447-bis, lettera a) del codice civile”, solo quando pregiudichino il patrimonio della società.

Emerge, quindi, che l'azione revocatoria verso atti incidenti sui patrimoni destinati, non è solo uno strumento a garanzia dei soli creditori particolari, ma un mezzo fruibile dal curatore a vantaggio di tutti i creditori concorsuali. La collocazione sistematica della norma conferma tale impostazione. La disposizione, inoltre, potrebbe risultare pleonastica, limitandosi a prescrivere che, in caso di fallimento della società, sono soggetti a revocatoria fallimentare, di diritto e giudiziale, anche quegli atti che incidono sulle frazioni di

patrimonio destinato, che altro non sono che componenti dello stesso patrimonio sociale.

Essa, tuttavia, lungi dall'essere mera tautologia, serve ad evitare che i patrimoni destinati diventino delle "cassette" di transito verso l'esterno di beni e risorse della società, che, in vista di un possibile crollo potrebbe segregare ogni cosa in patrimoni separati destinati a fantomatici affari, per poi allocarli, con atti dispositivi, fuori dal patrimonio sociale e al riparo dall'aggressione dei creditori.

La norma in esame, come annunciato dagli stessi compilatori, dovrà essere opportunamente coordinata con la disciplina vigente dei patrimoni destinati.

Oltre alla appena analizzata norma in tema di revocatoria, i patrimoni destinati sono presi in considerazione in altro luogo del decreto delegato ed in particolare, con riferimento ai finanziamenti destinati all'interno della sezione IV del capo III, dedicata agli effetti del fallimento sui rapporti giuridici preesistenti alla dichiarazione di fallimento

5 La disciplina dei rapporti giuridici pendenti: il finanziamento destinato

Gli effetti del fallimento sui finanziamenti destinati sono disciplinati dall'articolo 72-ter del decreto delegato, di nuova introduzione come è ovvio che sia, attesa la novità che pure rappresenta l'istituto. La norma è ricompresa nella rosa di quelle che

disciplinano i rapporti giuridici preesistenti alla data del fallimento, nella sezione IV, i cui tratti caratterizzanti, risiedono nel fatto che, a differenza della vecchia legge fallimentare che si era astenuta dal dettare regole di carattere generale stabilendo, invece, discipline specifiche per singoli contratti, il nuovo corpo normativo ha tentato di porre alla base dei principi e dei criteri direttivi. In questo modo si è voluto ovviare agli inconvenienti che si erano determinati nel vigore del vecchio sistema ed in particolare a quelli derivanti dalla mancanza di una previsione circa la sorte di tutti i contratti disciplinati dal codice civile e segnatamente dei contratti di introdotti o “socialmente” riconosciuti posteriormente rispetto all’impianto codicistico del ’42 (si pensi alla locazione finanziaria, alla subfornitura, contratti molto adoperati nell'esercizio dell'impresa) il che aveva lasciato talune fattispecie contrattuali in balia dell’interpretazione altalenante di dottrina e giurisprudenza.

La riforma ha, quindi, inteso porre rimedio a tale carenza, e, se da un lato ha riproposto regole già presenti nella passata disciplina, dall’altro lato ha apportato significative modifiche alla stessa, recependo in buona misura le soluzioni elaborate dalla giurisprudenza.

E' stata così prevista, in primo luogo, una regola generale presente in molti ordinamenti, secondo la quale, fatte salve le dovute eccezioni, la decisione in ordine alla sorte dei rapporti giuridici in corso di esecuzione alla data di apertura del fallimento, e quindi la scelta tra subingresso della procedura nel rapporto o lo scioglimento, sono rimesse alla decisione del curatore. Conseguentemente si è

disposto che il contratto, in linea di massima, resti sospeso fino a quando il curatore abbia effettuato tale scelta, restando fermo il principio che l'eventuale subingresso dovrà avvenire con l'assunzione in capo alla procedura di tutti gli obblighi relativi.

La decisione del curatore è soggetta all'autorizzazione non più del giudice delegato, bensì, del comitato dei creditori, ed è questo un punto caratterizzante del nuovo assetto dei rapporti tra gli organi della procedura e del ruolo rilevante attribuito, dalla riforma, ai rappresentanti dei creditori.

Al contraente *in bonis* viene, poi, riconosciuto il diritto di conservare gli effetti dell'azione di risoluzione anteriore dell'apertura della procedura, in aderenza all'orientamento giurisprudenziale già dominante nel vigore della passata legge. Al contrario, in relazione all'utilizzo di clausole contrattuali che prevedono la risoluzione dei contratti in corso, a seguito dell'apertura di una procedura liquidatoria, si è ritenuto che dovesse essere privilegiato l'interesse della procedura ad operare la scelta tra subingresso e scioglimento, disponendosi, così, l'inefficacia di tali clausole.

Venendo alla norma specifica che qui ci riguarda, si può osservare che essa non tradisce lo spirito del riformatore societario: confermando l'assunto di quest'ultimo, la norma dispone, infatti, che il fallimento della società non ha come sua conseguenza necessaria lo scioglimento del contratto di finanziamento, quando non impedisce la realizzazione dell'affare specifico. Il contratto di finanziamento, quindi, resta in corso di esecuzione ben potendo rappresentare una

risorsa patrimoniale anche per la società fallita e, quindi, per i suoi creditori, con l'opzione che a continuarlo in luogo della società può essere o il curatore, sentito il comitato dei creditori (senza autorizzazione del giudice delegato), ovvero, alternativamente e subordinatamente il finanziatore. Il terzo comma della norma, infatti, dispone che, qualora il curatore non decida di subentrare nel contratto di finanziamento, è lo stesso finanziatore che può chiedere, secondo lo schema "autorizzazione del giudice delegato – parere del comitato dei creditori", di realizzare o continuare l'operazione in proprio o affidandola a terzi; in tale ipotesi, continua la norma "il finanziatore assume su di sé gli oneri contrattualmente a carico della società", insinuandosi, evidentemente solo per questi ultimi, al passivo come chirografario.

*La norma citata lascia perplessi in almeno un punto. Essa sembra trascurare che le operazioni di finanziamenti destinati possono essere intraprese non necessariamente da un finanziatore ma da più finanziatori contemporaneamente, tra questi annoverabili anche i soci della società.

Posto che il comitato dei creditori non si compone anche dei finanziatori dell'affare, in quanto le due categorie non sono sovrapponibili ma, proprio per la natura dell'istituto vanno a formare due classi distinte di creditori, che ben possono essere portatrici di interessi divergenti, è lecito chiedersi cosa accada se in presenza di più finanziatori, tutti siano interessati a condurre e continuare l'affare,

ovvero alcuni vi siano interessati ed altri, al contrario, propendano per l'interruzione dello stesso e la successiva liquidazione dei proventi.

In altre parole, ci si chiede se non fosse stato opportuno, in caso di pluralità di finanziatori, prevedere che, sempre subordinatamente alla volontà del curatore di non subentrare nell'affare, la decisione di continuare lo stesso o meno, fosse sottoposta oltre che al comitato dei creditori e, prima ancora, al giudice delegato, anche ad una sorta di "comitato dei finanziatori" e, in caso di parere favorevole di questo (in tal caso vincolante) da esprimersi con le dovute maggioranze, disciplinare l'ipotesi, ad esempio, disponendo che tutti i finanziatori siano tenuti a continuare l'affare ovvero incarichino un terzo di gradimento comune, che assuma su di sé l'onere di condurre l'attività e soltanto questo.

Eventuali carichi economici dipendenti dalla prosecuzione dell'affare, per logica dovrebbero gravare sui finanziatori in proporzione alla loro partecipazione all'affare.

La norma, sotto questo profilo, ci si permette di osservare, appare carente (almeno per il momento) .

Altra occasione mancata dalla norma è quella di coordinarsi con la disciplina codicistica colmando in qualche modo le lacune presenti in essa. In precedenza si è denunciata la discrasia di sistema relativa al vincolo di separazione che, stando alle norme, resisterebbe e continuerebbe ad operare anche nella fase patologica con riguardo ai patrimoni destinati di tipo a) (art. 2447 *novies*, terzo comma) mentre sembrerebbe spezzarsi con riguardo ai patrimoni di tipo b).

L'articolo 72-ter si limita a ribadire che, nell'ipotesi di continuazione dell'affare, sia essa ad opera del curatore o del "finanziatore" o di un terzo, continuano ad applicarsi i commi terzo, quarto e quinto dell'articolo 2447-decies, vale a dire la disciplina del finanziamento destinato nella fase di equilibrio dell'impresa. In particolare il rinvio fatto al terzo comma dell'articolo da ultimo citato, introduce uno spunto interessante per affermare l'opposto di quanto si è in precedenza sostenuto, in sede di descrizione della disciplina codicistica degli effetti del fallimento sui finanziamenti destinati. In particolare il citato comma dispone che "i proventi dell'operazione costituiscono patrimonio separato da quello della società e da quello relativo ad ogni altra operazione di finanziamento (...)". Tale rinvio potrebbe, a parere di chi scrive, far pervenire alla conclusione che, in caso di fallimento della società, la continuazione dell'affare specifico da parte di uno dei soggetti di cui sopra non fa venire meno la separazione mentre, a contrario, la sua cessazione spezzerebbe la stessa che non beneficerebbe più nella fase patologica i creditori particolari. Il troppo spazio lasciato all'interpretazione dimostra che un intervento legislativo chiarificatore sul punto sarebbe stato più che opportuno prevenire le dispute dottrinali e giurisprudenziali che, all'indomani dell'ingresso di una norma in bilico, si producono.

L'ultimo comma precisa che, qualora non si opti per la continuazione dell'affare destinato, trova applicazione la disciplina del codice civile e quindi cessano le limitazioni posta a carico dei creditori generali della società di compiere sui beni separati solo atti

conservativi ed il finanziatore ha diritto di insinuarsi al passivo fallimentare al netto delle somme già rimborsate.

CAPITOLO IV
L'INSOLVENZA DEI PATRIMONI DESTINATI

1. L'insolvenza del patrimonio destinato

L'altro possibile scenario è dato dalla insufficienza del patrimonio destinato rispetto alle pretese dei creditori particolari, di cui pare occuparsi esclusivamente, allo stato, l'articolo 2447-*novies*, in tema di patrimoni destinati di tipo "operativo", dove senza parlare espressamente di insolvenza, è disposto che nel caso in cui sia divenuta impossibile la realizzazione dell'affare, tra le cui cause non può non essere ricompresa l'incapienza dei beni rispetto alle esigenze di realizzazione, l'organo amministrativo deve procedere alla redazione del rendiconto finale. Al secondo comma dello stesso articolo, poi, il legislatore aggiunge che, nel caso in cui non siano integralmente soddisfatte le obbligazioni dipendenti dallo specifico affare, i creditori relativi possono chiedere alla società, e per questa all'organo amministrativo, che il patrimonio sia posto in liquidazione, per la quale si applicheranno, *esclusivamente*, le disposizioni in tema di liquidazione della società (art. 2447-*novies*, secondo comma c.c.) (cfr. *supra*).

La norma fa espresso riferimento all'inadempimento del fondo ma si può ritenere, che essa trovi applicazione anche in caso di "insolvenza", e ciò sulla scorta della ormai consolidata tendenza a ravvisare in quest'ultima un'ipotesi qualificata, cioè una specificazione, del primo⁹⁶. L'eventuale incapienza del patrimonio destinato può emergere tanto al momento del deposito del rendiconto

⁹⁶ ROCCO di TORREPADULA, op. cit., p. 47

finale, nell'ipotesi di inesistenza di beni da liquidare, tanto nel corso della realizzazione dell'affare. In ogni caso l'insolvenza del solo patrimonio deve tener conto delle regole della esecuzione individuale e dell'espropriazione collettiva, ambito in cui emerge in modo più netto il ruolo della *par condicio creditorum* in relazione all'oggetto della garanzia, della universalità e concentrazione della procedura rispetto al soggetto dell'attività⁹⁷.

È opportuno chiedersi, tuttavia, quali siano gli effetti del dissesto, tenuto conto che allo stato né nel codice civile né nella legge di riforma delle procedure concorsuali (*) disciplinano il fallimento del segmento di impresa afferente allo specifico affare, né un ordinamento che non contempla la disciplina dell'insolvenza del *patrimonio* ma solo quella dell'imprenditore individuale o collettivo. Vale la pena osservare che, in merito a questa possibilità, il legislatore delegato della riforma societaria aveva già ha mancato l'occasione di disciplinare compiutamente il fenomeno, nonostante nella legge delega vi fosse una precisa richiesta in tale senso. L'articolo 4 n. 4 lettera b) l. n. 366/2001, infatti, nell'introdurre l'istituto, aveva ingiunto lo stesso di provvedere, tra l'altro, a disciplinarne "la relativa

⁹⁷ La destinazione nelle S.p.a. è stata concepita all'esito di un lungo processo di erosione della teoria del patrimonio di derivazione francese, secondo cui il soggetto costituisce una sorta di *prius* logico e cronologico rispetto al patrimonio, il quale è anzi appannaggio ed estensione della personalità del suo titolare ed è costituito dalla universale ed indistinta massa dei rapporti giuridici tenuti insieme dal profilo soggettivo della loro appartenenza. Impostazione fondata sul principio della *par condicio* dei creditori, la cui concreta attuazione trova infatti limpida espressione nella regola che declama la personale ed universale responsabilità del debitore, il quale offre alla garanzia dei ereditari *tutti* i suoi beni presenti e futuri.

insolvenza”, del che non vi sono molte tracce⁹⁸. Parimenti, neanche la legge delega per la riforma delle procedure concorsuali, contenuta nella legge n. 80/2005, dove il riferimento è solo agli effetti del fallimento della società sui finanziamenti destinati (quali rapporti in corso facenti capo alla società, art. 72-ter,) contempla l’insolvenza di questi⁹⁹.

All’uopo, per un corretto inquadramento del problema bisogna tener conto dei possibili scenari in cui vengono in rilievo le esigenze dei creditori, avvertendo, sin da ora che la trattazione è ristretta ai soli patrimoni destinati di tipo operativo, giacchè l’insufficienza dei beni messi a servizio del “finanziamento destinato”, stante l’indiscussa natura contrattuale dello stesso, determina, a parere di chi scrive, l’impossibilità di prosecuzione dell’affare, lo scioglimento del contratto con conseguente innescarsi del meccanismo della responsabilità per inadempimento in capo alla società (artt. 1453 e ss. c.c.) .

Può innanzitutto accadere che la società che aveva destinato una parte del patrimonio allo specifico affare divenga autonomamente insolvente, in tal caso bisogna preliminarmente accertare se essa sia pure l’artefice di quell'affare, visto che ciò non può essere semplicemente presunto come avverrebbe, ad esempio, nella diversa

⁹⁸ ROCCO di TORREPADULA, op. cit., p. 48, MANFEROCE, op. cit. p. 1245 e ss., GUGLIELMUCCI, op. cit., p. 1247

⁹⁹ Art. 6, lettera a) n. 7, alt. parte, legge 14 maggio 2005, n. 80, "Conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 14 marzo 2005, n. 35, recante disposizioni urgenti nell'ambito del Piano di azione per lo sviluppo economico, sociale e territoriale, Deleghe al Governo per la modifica del codice di procedura civile in materia di processo di cassazione e di arbitrato nonché per la riforma organica della disciplina delle procedure concorsuali", pubblicata nella *Gazzetta Ufficiale* n. 111 del 14 maggio 2005 - Supplemento ordinario n. 91.

fattispecie dell'associazione in partecipazione. In tal caso, il fallimento del patrimonio generale dell'imprenditore può avere effetti su quello destinato allo specifico affare, e come si è visto nel capitolo precedente, comportarne la liquidazione, salvo il vincolo di separazione¹⁰⁰.

Inversamente può accadere che lo specifico affare vada male e il patrimonio separato entri in una situazione di crisi, senza che il patrimonio generale della società sia in sofferenza. In tal caso, o l'imprenditore sostiene la crisi, eventualmente con gli altri partecipanti all'operazione, oppure le perdite della specifica iniziativa potrebbero portare al dissesto anche la società che lo ha gestito, soltanto laddove sia responsabile in via sussidiaria, coinvolgendone il patrimonio generale. In tale evenienza, verificandosi il presupposto dell'insolvenza, fallirà la società, divenuta anch'essa insolvente, trascinando il patrimonio destinato all'affare che tale insolvenza aveva originato.

L'incapienza del patrimonio destinato può, così, riverberare i

¹⁰⁰ “Per potersi sostenere che la separazione patrimoniale, oltre che sussistere sul piano organizzativo e gestionale, nonché per quanto attiene all'evidenza dei risultati economici, all'attribuzione degli utili o delle perdite e quant'altro, regga pure alla dichiarazione di fallimento, bisognerebbe che la futura legge fallimentare...procedesse nella linea della distinzione fra imprenditore e impresa, *oggettivizzando* ciò che sia passibile del fallimento, individuandola nell'impresa in quanto tale e non nell'imprenditore, ovviamente in presenza del presupposto dell'insolvenza. Distinzione che già è percepibile nel D.Lgs. n. 270/1999 sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese insolventi, la cui finalità è appunto quella di mantenere sul mercato l'impresa, pur con l'estromissione dell'imprenditore e la sostituzione di questo con altro imprenditore in grado di risollevarla dalla crisi” FIMMANÒ, La sorte dei patrimoni destinati delle S.p.A. (spunti per la riforma), in www.Fallimentonline.it

propri effetti sull'insolvenza della società. I creditori particolari, per obbligazioni contratte in relazione allo specifico affare, possono contare sulla garanzia patrimoniale offerta dai soli beni separati, tuttavia la società resta comunque debitrice dei creditori particolari che non risultino essere stati soddisfatti a mezzo del ricavato dalla liquidazione dei suddetti beni nei casi in cui sia stata prevista convenzionalmente la responsabilità sussidiaria. L'ipotesi di incapienza delle attività e passività oggetto di destinazione al soddisfacimento dei diritti di credito potrebbe, però, rappresentare anche una forma di esteriorizzazione dell'incapacità della Società di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni; situazione di squilibrio sufficiente, in astratto, per la dichiarazione di fallimento senza che rilevi un eventuale esubero delle residue attività sul passivo ¹⁰¹. Ciò non varrebbe in caso di società che si trovi, di per sé, in fase liquidatoria, alla luce dell'orientamento che vuole rilevante solo in questo caso l'accertamento della capienza degli elementi patrimoniali attivi rispetto all'integrale soddisfacimento dei creditori, avendo l'impresa come unico obiettivo quello di provvedere a tanto

Di fronte all'incapienza dei beni destinati rispetto alle pretese creditorie, a prescindere da una possibile ricaduta sul patrimonio generale della società, che può benissimo non esserci, la tutela

¹⁰¹ Il legislatore contempla ipotesi di assoggettamento a fallimento anche senza valutazione di insolvenza, ma esse riguardano fattispecie in cui sussiste responsabilità illimitata di un altro soggetto per le obbligazioni dell'imprenditore insolvente. E' ad esempio il *caso* della estensione del fallimento ex *art. 147 L.F.* ai soci di società di persona. Sul punto si veda *DENOZZA, Responsabile; dei soci e rischio d'impresa nelle società personali*, Milano, 1973, p. 143 e ss.; *BUONOCORE, Fallimento e impresa*, Napoli, 1969, p. 190.

apprestata ai creditori particolari dal legislatore è rappresentata, a norma del codice civile, dal diritto potestativo¹⁰² per questi di richiedere la liquidazione del patrimonio sul quale hanno diritto di soddisfarsi in via esclusiva, atteso che lo scioglimento del patrimonio destinato non fa venire meno, come già si è detto, il vincolo di separazione¹⁰³. Proprio la norma in esame, infatti, nel fare salvi i diritti dei creditori previsti dall'articolo 2447-*quinqueis*, rinvia alla disciplina della fase “fisiologica” del rapporto tra patrimonio sociale e patrimonio destinato e quindi richiama l'insensibilità di quest'ultimo rispetto alle pretese dei creditori generali della società¹⁰⁴.

Ci si chiede a questo punto cosa accada nel caso in cui, a seguito della liquidazione, residui un passivo, che rimedi possano invocare, in particolare, i creditori “speciali” nell'ipotesi in cui la liquidazione dei beni separati li lasci comunque insoddisfatti nelle rispettive ragioni.

In merito sono state proposte varie teorie.

La prima di queste¹⁰⁵ è volta a sostenere che l'insolvenza del patrimonio destinato altro non sia che l'insolvenza della società stessa. Partendo dall'affermazione che la società rimane pur sempre titolare del patrimonio separato e che la responsabilità circa lo svolgimento dell'affare è pur sempre riconducibile ad essa, si dice che, come ogni

¹⁰² ID, p. 49

¹⁰³ Nel caso in cui alla chiusura della liquidazione sopraggiungano altri creditori, questi avranno diritto di soddisfarsi sul patrimonio sociale ma solo nei limiti di ciò che in esso, dalla liquidazione sia confluito.

¹⁰⁴ COMPORTI, op. cit., p. 1011

¹⁰⁵ BOZZA, *Patrimoni destinati, partecipazioni statali*, S.A.A. (Art. 2447-bis – 2461 Codice civile), in *La riforma del diritto societario*, a cura di LO CASCIO, vol. 7, Milano, 2003, 29

imprenditore che non riesce a far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni, sia la società a dover fallire nell'ipotesi di insufficienza del patrimonio destinato. L'articolo 5 della legge fallimentare, infatti, prescinde dalle cause che hanno dato luogo all'insolvenza e connette gli effetti di questo stato, alla semplice sua esteriorizzazione, senza ricercare le cause che vi hanno dato luogo, e se queste dipendano dalla attività principale o da quella separata.

Sulla scia di questa tesi, si pone un'altra che può definirsi intermedia e che connette pur sempre all'insolvenza del patrimonio destinato il fallimento della società, tuttavia limitatamente ai beni del compendio. In altre parole, nel caso di insolvenza del patrimonio destinato, si verificherebbe il fallimento della società, ma il concorso si aprirebbe solo limitatamente ai beni del compendio segregato e solo fra i creditori particolari, di talchè si avrebbe una sorta di mini-procedura a carico di un soggetto sostanzialmente "*in bonis*": la società.

Entrambe queste posizioni dottrinarie, oltre a non essere soddisfacenti sul piano economico, sembrano tradire lo spirito dell'istituto. La separazione patrimoniale, infatti, che opera in maniera speculare, per la quale i creditori particolari non possono aggredire il patrimonio sociale e quelli sociali non possono aggredire il patrimonio destinato, non viene meno - si ribadisce - in caso di inadempimento di quest'ultimo¹⁰⁶. Tale è l'essenza dell'istituto che trova, peraltro, una conferma nello stesso dettato legislativo che, si ripete, nell'unica

¹⁰⁶ ROCCO di TORREPADULA, op. cit., p. 48; COMPORTI, op. cit., p. 1014, FIMMANÒ, op. cit. p. 965. Contra MANFEROCE, op. cit., p. 1245 e ss.

norma riferita all'inadempimento ed impossibilità di conseguire lo specifico affare (art. 2447-*novies*), contiene la salvezza dei diritti dei creditori particolari (art. 2447-*novies*, terzo comma, c.c.). Aderendo ad una delle due descritte tesi, peraltro autorevolmente sostenute, si finirebbe con il coinvolgere negli esiti dello specifico affare anche i creditori della società che, oltre a doversi occupare dell'andamento dell'attività principale, avrebbero l'onere, inteso come "aggravio", di preoccuparsi anche di quello dell'attività cui il patrimonio destinato è strumentale, essendo la permanenza della società, in qualche modo esposta all'esito di questa.

Allora è necessario per lo meno cercare di rinvenire, alla luce del sistema, un'altra risposta all'interrogativo che ci si è posti all'inizio, tenendo presente che non sarebbe proporzionata una soluzione per la quale, in caso di insolvenza del patrimonio destinato, la vicenda trovi una sua conclusione con la definitiva insoddisfazione dei creditori particolari e con la permanenza di un residuo passivo. Tale soluzione non pare allinearsi con lo spirito del sistema che è sempre attento alla tutela dei terzi che si relazionano con l'impresa e non favorirebbe, poi, la diffusione dell'istituto.

E' stata allora sostenuta, prima ed in attesa della riforma organica delle procedure concorsuali, la tesi della possibile dichiarazione di insolvenza della "*cellula*" patrimoniale, partendo dalla considerazione che la costituzione del patrimonio di destinazione serve soprattutto a dividere i rischi e per tale effetto sarebbe ingiustificata la sottrazione del patrimonio al fallimento (come pure l'eventualità di un

coinvolgimento dello stesso nella procedura di dissesto della società nel suo complesso), con conseguenziale creazione di un caso senza precedenti di soggetto *in bonis* che vede sottoposta a liquidazione concorsuale di tipo fallimentare una parte soltanto del suo patrimonio¹⁰⁷. La fallibilità autonoma del patrimonio è apparsa ad alcuni la soluzione più ragionevole, in quanto sottrarre la fattispecie alle norme concorsuali vorrebbe dire, secondo loro, negare ai creditori la maggiore tutela che esse sono in grado di garantire rispetto alla mera

¹⁰⁷ F. D'ALESSANDRO, *Le linee generali della riforma*, in atti convegno di studio su *"Diritto societario: dai progetti alla riforma"*, Forum di Courmayeur, 27-28 settembre 2002, p. 10, il quale rileva che "si può ipotizzare che l'affare speciale non sia fortunato. In questo caso, non vedrei giustificazione in una sua sottrazione al fallimento, così come non ne vedrei nel coinvolgimento nella procedura di dissesto della società nel suo complesso ... Si avrebbe allora un caso, forse senza precedenti nel nostro ordinamento ..., di soggetto *in bonis* che vede sottoposta a liquidazione concorsuale di tipo fallimentare una parte soltanto del proprio patrimonio. Ma si possono ipotizzare anche altre eventualità. Nulla impedisce, almeno in astratto, che viceversa il dissesto colpisca l'affare principale, mentre quello speciale prospera. Non vedrei ragione in tal caso di coinvolgere nella liquidazione fallimentare anche il patrimonio separato, arrecando così un danno ingiustificato ai correlativi *stakeholders* ... Mi pare tuttavia di intravedere una differenza in ciò, che il rapporto tra soggetti e patrimonio non è sempre uguale a se stesso: in alcuni casi il nesso tra soggetto e oggetto è più stretto, è quasi di identificazione, nel senso che non si può concepire dissesto del patrimonio che non sia dissesto anche del suo titolare; in altri no. Per essere più concreto, dirò di inclinare a credere che, se la crisi colpisce l'affare principale, essa non potrà non tradursi in un fallimento (o in altra procedura concorsuale) a carico della società e del suo patrimonio generale; solo se la crisi si limita a colpire l'affare speciale, si potrà pensare ad un fallimento che coinvolge il patrimonio ad esso dedicato e non il soggetto societaria che ne è titolare)" nel senso della autonoma fallibilità dei patrimoni destinati anche LAMANDINI, *I patrimoni destinati nell'esperienza societaria. Prime note sul d. lgs. 17 gennaio 2003 n. 6*, in Riv. dir. comm., 2002, p. 151 e ss. GUGLIELMUCCI, *op. cit.*, ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.* p. 51 e ss., VINCRE, *op. cit.*, p. 137 e ss., MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1248

liquidazione¹⁰⁸.

L'impostazione sarebbe suffragata dalla tendenza alla *oggettivizzazione* del fallimento con il graduale passaggio dalla centralità dell'imprenditore a quella dell'impresa, ed inoltre dalla *soggettivizzazione* del patrimonio rappresentata dalla necessità di spenderne il nome ai fini dell'imputazione della responsabilità.

Si è osservato, in questo senso, che, sul piano sistematico, proprio l'art. 1 della legge fallimentare, contempla il fallimento di un imprenditore e non di un'impresa ed essendo il patrimonio destinato non un nuovo soggetto diverso rispetto alla società che lo ha costituito, bensì un'articolazione patrimoniale distinta ma pur sempre appartenente alla società medesima, potrebbe evincersi che lo stesso non può fallire *autonomamente*. L'eventuale insolvenza del patrimonio costituirebbe dunque insolvenza della società, rappresentando essa "l'esteriorizzazione dell'incapacità dell'imprenditore di far fronte regolarmente alle proprie obbligazioni"¹⁰⁹

Di contro può osservarsi che la stessa legge fallimentare contempla ipotesi di fallimento di impresa senza imprenditore¹¹⁰, si

¹⁰⁸ In tal senso S. VINCRE, *op. cit.*, p. 138; N. ROCCO DI TORREPADULA, *op. cit.*, p. 53 s.; LAMANDINI, *I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d. lgs. 17 gennaio 2003 n. 6*, in *Soc.*, 2003, p. 502.

¹⁰⁹ BOZZA, *op. cit.* 149

¹¹⁰ Per le associazioni non riconosciute la giurisprudenza ha ritenuto possibile un assoggettamento a fallimento nel caso in cui chiaramente esercitino attività commerciale (Cass. 7.11.1979 n. 5770 in *Dir. fall.*, 1980, II, p. 279, con nota di L. FARENGA. *Enti di diritto privato e impresa commerciale*; Cass. 18.9.1993 n. 9589, *ivi*, 1994, con nota di G. Ragusa Maggiore, *Associazione non riconosciuta e*

pensi, per riportare l'esempio più vistoso, al fallimento dell'imprenditore defunto (art. 11 l. fall.) dove la procedura ha ad oggetto il patrimonio ereditario, separato rispetto a quelli degli eredi che ne sono titolari *in fieri*. Altri esempi di fallimento in cui si registra l'inesistenza dell'elemento soggettivo sono dati dall'impresa continuata dal curatore (art. 90 l. fall.), dal fallimento dell'eredità giacente¹¹¹ e, ove si ritenga ammissibile, da quello delle associazioni o fondazioni che esercitano attività commerciali, l'eredità giacente, rispetto alle quali si può parlare di impresa senza imprenditore, enfatizzando l'aspetto oggettivo rispetto a quello soggettivo¹¹². L'irrilevanza, poi, della figura dell'imprenditore ai fini dell'applicabilità della disciplina concorsuale, emerge, altresì, dalla acquisita concezione che si ha dell'insolvenza come di nozione economica.

fallimento). Si è osservato che l'incapace di agire che svolga attività di impresa senza le debite autorizzazioni non possa considerarsi imprenditore, pur essendo la sua impresa assoggettabile a fallimento: PROVINCIALI, *Trattato di diritto fallimentare*, Milano, 1974, I, p. 201; Cass., 15.5.1984, n. 2936, in *Foro it.*, 1985, e. 709

¹¹¹ Alla fallibilità dell'eredità giacente si tende a dare risposta affermativa specie quando l'attività d'impresa viene esercitata dal curatore con imputazione al patrimonio. Peraltro l'eredità giacente rappresenta il massimo grado di separazione in quanto opera non solo riguardo alla responsabilità ma anche alla titolarità e alla imputazione.

¹¹² GUGLIELMUCCI, *La legge tedesca sull'insolvenza (Insolvenzordnung) del 5 ottobre 1994*, Milano 2000, p. 37, nota 21, ID, *Il diritto concorsuale tedesco fra risanamento e liquidazione*, in *Giur. Comm.*, 3/2004, p. L'autore segnala che nell'esperienza giuridica tedesca la procedura dell'insolvenza rappresenta un rimedio per lo stato di decozione grave di qualsiasi debitore. Nell'ordinamento tedesco, infatti, è prevista l'apertura di questa procedura "sul patrimonio di ogni persona fisica o giuridica" "su un asse ereditario, sul patrimonio di una comunione generale dei beni postuma, sul patrimonio di una comunione generale dei beni amministrati congiuntamente da entrambi i coniugi"

A queste argomentazioni si aggiunge la preoccupazione che, negare il fallimento del patrimonio destinato, significherebbe privare i creditori “speciali” della tutela prevista nel nostro ordinamento in tema di insolvenza il che vorrebbe dire, da un lato, legittimare l’unico caso di attività commerciale la cui insolvenza non viene sanzionata e, dall’altro, assottigliare il livello di garanzia dei creditori del patrimonio separato che non potrebbero ricorrere alla revocatoria fallimentare come strumento di conservazione dell’attivo, né richiedere la condanna per uno dei reati connessi al fallimento.

Ecco perché appare più ragionevole, anche in un’ottica di un maggior affidamento nell’istituto, propendere per quella soluzione che ammette il fallimento autonomo del patrimonio destinato, in caso di sua incapacità a far fronte, regolarmente, alle obbligazioni derivanti dallo svolgimento dello specifico affare.

Tuttavia tale posizione non sembra essere supportata da argomentazioni forti, soprattutto alla luce delle posizioni assunte dal legislatore. Va, infatti, rilevato che in caso di fallimento della S.p.A. il codice prevede solo la possibilità per i creditori particolari di chiedere la liquidazione della massa segregata eventualmente incapiente e non l’insinuazione al passivo del suo residuo credito, a differenza di quanto prevede invece l’art. 2447 *decies, comma 6, c.c.*, per i finanziamenti dedicati. Quindi non solo il legislatore non ha previsto un fallimento autonomo od una estensione, ma ha concepito un quadro normativo che esclude anche una interpretazione in tal senso. In altre parole si è osservato che da un lato, i creditori

particolari di tale patrimonio possono soddisfarsi solo sullo stesso e nei limiti dello stesso, magari chiedendone la liquidazione, ma non hanno alcuna ulteriore possibilità satisfattiva concorsuale, e quindi in buona sostanza, sopportano il rischio dell'affare che, invece, per quanto concerne la società, sarà limitato al patrimonio dedicato, dall'altro, poi, il fatto che il legislatore non abbia effettuato una scelta normativa diversa ed in presenza di una scelta quale quella esposta, non si può giungere, in via meramente interpretativa, ad applicare al patrimonio separato la disciplina dell'impresa commerciale insolvente. Inoltre, se l'istituto dei patrimoni destinati comportasse anche la fallibilità del medesimo non si differenzerebbe dall'ipotesi della creazione di una società unipersonale con destinazione alla stessa di una parte del proprio patrimonio.

Anche il percorso legislativo della riforma organica delle procedure concorsuali sembra, poi, avallare quest'ultima interpretazione. Il primo schema di disegno di legge "Trevisanato" recante *"Delega al Governo per la riforma organica della disciplina della crisi di impresa e dell'insolvenza"* espressamente stabiliva che alle società con patrimoni destinati si applicassero, tra l'altro, in quanto compatibili, le disposizioni della prevista procedura di liquidazione concorsuale, limitatamente all'insolvenza dei patrimoni medesimi, con attribuzione della gestione e della liquidazione *al curatore o ad altro soggetto designato dal giudice delegato (art 8 comma 2)*. Le disposizioni del successivo disegno di riforma, al Capo III (Crisi ed Insolvenza dei Patrimoni destinati) estendevano al

patrimonio separato l'applicazione di tutte le procedure concorsuali¹¹³. La relazione generale di accompagnamento dello schema di decreto delegato evidenziava che la liquidazione concorsuale avrebbe riguardato, per l'appunto, in tal caso, un patrimonio in assenza della dichiarazione di insolvenza del soggetto titolare: un "*fallimento senza il fallito*"¹¹⁴, anomalia apparente che sarebbe stata conseguenza

¹¹³ L'art. 200 prevedeva che "Le disposizioni sulle procedure di composizione concordata della crisi e di liquidazione concorsuale si applicano anche ai patrimoni destinati ad uno specifico affare limitatamente al caso previsto nell'art. 2447 *bis*, primo comma lettera a, del codice civile; ove non diversamente disposto dalle norme del presente capo si applicano le disposizioni di cui al Titolo III e al Titolo IV in quanto compatibili (D.d.l. di riforma delle procedure concorsuali redatto dalla Commissione istituita con d.m. 27 febbraio 2004 dal Ministro della Giustizia di concerto con Ministro dell'Economia e delle Finanze, presentato agli uffici legislativi dei Ministeri deleganti, in *Fallimento*, 2004, Supplemento al n. 8, p. 41 s.). L'art. 202 (intitolato *Procedura di composizione concordata della crisi del patrimonio* destinato) aggiungeva che "L'iniziativa per l'accesso del patrimonio destinato alla procedura concordata della crisi come regolata dal Titolo III della presente legge spetta alla società. Il piano previsto dall'articolo 16 deve avere ad oggetto la regolazione della crisi limitatamente ai creditori particolari del patrimonio destinato. Se la crisi riguarda la società e anche il patrimonio destinato, devono essere presentate due dichiarazioni; ai fini della regolazione dei rapporti fra la società e il patrimonio destinato, si applicano in quanto compatibili le disposizioni del Capo I del presente Titolo V". L'art. 203 (intitolato *Procedura di liquidazione concorsuale del patrimonio destinato*) sanciva che L'iniziativa per l'apertura della procedura di liquidazione concorsuale del patrimonio spetta alla società e, se sono stati nominati, agli amministratori preposti al patrimonio, ai terzi che hanno eventualmente effettuato apporti allo specifico affare ed ai titolari di strumenti finanziari di partecipazione all'affare, nonché ai creditori particolari ed al pubblico ministero; l'iniziativa d'ufficio è limitata ai casi indicati nell'art. 41 terzo comma. Ai fini della presente legge, ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo della società si applicano le disposizioni che disciplinano i diritti, i doveri e le responsabilità penali del debitore limitatamente ai rapporti inerenti il patrimonio destinato. Il Curatore esercita le azioni di responsabilità nei confronti dei competenti organi di amministrazione e controllo della società per i danni arrecati al patrimonio destinato ovvero ai creditori particolari.

¹¹⁴ FIMMANÒ, La sorte dei patrimoni destinati, op. cit.

della specialità della nuova figura giuridica introdotta dal codice, alla quale la disciplina concorsuale avrebbe fatto fronte. In caso di insolvenza del patrimonio destinato, e nel permanere delle condizioni per la separazione rispetto al patrimonio della società, la liquidazione di tale patrimonio andava attuata, in base alla scelta rappresentata nello schema, secondo le regole della concorsualità. E se veniva attuata la liquidazione concorsuale della società, la liquidazione del patrimonio prevista dal codice sarebbe stata affidata al curatore o ad altro soggetto designato dal giudice delegato.

La legge delega, poi approvata dal Parlamento n. 80 del 14 maggio 2005, si è invece limitata a contemplare la disciplina dei patrimoni separati nell'ambito degli effetti del fallimento sui rapporti giuridici pendenti, confermando in modo decisivo, che il legislatore non intende affatto introdurre nell'ordinamento una ipotesi di *fallimento autonomo del patrimonio*, in linea con la scelta di non attribuire alcuna soggettività ai patrimoni di destinazione delle S.p.A.¹¹⁵.

Da un altro punto di vista il tema dei rapporti tra società *gemmante e cellula*, ripropone su un piano diverso anche la storica e dibattuta questione dell'abuso degli schermi dell'autonomia patrimoniale e nel nostro caso dell'abuso della segregazione.

E' noto che lo strumento proposto dalla dottrina per garantire i

¹¹⁵ Quanti escludono l'assoggettabilità al fallimento del patrimonio destinato si basano innanzitutto sulla relativa carenza di soggettività giuridica: G. Bozza, *op. cit.*, p. 148 s.; C. Comporti, *op. cit.*, p. 1015; T. MANFEROCE, *op. cit.*, p. 1246; DE SENSI, *Patrimoni destinati: l'impatto sulle procedure concorsuali*, in *Dir. prat. scie.*, 2004, n. 4, p. 34; SALOMONE, *op. cit.*, p. 113; DE ANGELIS, *op. cit.*, 1463.

creditori è consistito nell'estensione del fallimento, sicché esso si è sviluppato all'interno della interpretazione dell'art. 147, 1. fall., anche se ha seguito percorsi diversi, fondati talora su un criterio di imputazione dell'attività economica (si pensi alla teoria dell'imprenditore occulto ovvero della società o impresa fiancheggiatrice), talora sul concetto di abuso della personalità.

E' altrettanto noto tuttavia che nessuna di queste ricostruzioni ha trovato sostanziale seguito nella giurisprudenza, la quale ha interpretato in modo letterale l'art. 147, 1. fall., negando l'estensione del fallimento ai soci non istituzionalmente responsabili delle obbligazioni societarie, e dunque escludendo la fallibilità del socio unico ed a maggior ragione di quello tiranno ⁵². La giurisprudenza ha, da parte sua, cercato l'effettività della tutela dei creditori attraverso la responsabilità di chiunque gestisca nel proprio interesse la società con danno per le ragioni dei creditori, anche quindi dell'amministratore di fatto. E nel codice civile, anche a seguito della novella che ha seguito tale indirizzo, sussistono serie basi per poter già fondare la tutela dei creditori del patrimonio dedicato su un sistema di responsabilità degli amministratori, su cui pur sempre grava l'obbligo di conservazione sancito dall'art. 2394 c.c. E tale responsabilità si estende senz'altro alla società *ex art. 2049, c.c.*, o, comunque, ai sensi della previsione di cui all'art. 2497, c.c., relativa alla fattispecie di abuso *del potere di direzione e coordinamento*, *che va* sicuramente applicato anche ai patrimoni separati 53

L'art. 2629 novellato, c.c., in questa ottica, punisce severamente gli amministratori che effettuino operazioni di riduzione del capitale, fusione o scissione "in violazione delle disposizioni di legge a tutela dei creditori", procurando loro un danno e ciò dovrebbe valere a maggior ragione nella separazione patrimoniale che non è un atto esecutivo o preparatorio di una deliberazione assembleare ma atto gestionale proprio dell'amministratore similmente a quanto era previsto nell'art. 209 del citato schema di Decreto delegato di riforma delle procedure concorsuali (intitolato *Violazione della separatezza patrimoniale*)¹¹⁶.

Ciò posto, non resta che analizzare alcuni aspetti della "insolvenza" del patrimonio destinato, qualora si arrivasse ad ammettere l'autonoma fallibilità, quali quello relativo alla legittimazione a richiedere l'applicazione della procedura e le caratteristiche di questa.

La legittimazione attiva compete oltre che alla stessa società, al pubblico ministero e al tribunale, senz'altro ai creditori "speciali". Ci si è chiesti se possa spettare anche ai creditori "generalisti". Benvero, per quanto detto sopra, i creditori della società non dovrebbero avere interesse alcuno al fallimento del patrimonio destinato, atteso che il dissesto di questo in nulla può incidere sulla posizione di chi non vi si

¹¹⁶ "Se, dopo la costituzione del patrimonio destinato, sono fraudolentemente violate le regole di separatezza fra più patrimoni destinati costituiti dalle società e fra il patrimonio destinato e il patrimonio della società, quest'ultima e i suoi amministratori rispondono illimitatamente per tutte le obbligazioni sorte con riferimento all'affare oggetto del patrimonio destinato le cui regole di separatezza risultano violate".

è posto in relazione. Tuttavia, almeno in un caso, la posizione dei creditori della società potrebbe essere coinvolta dal fallimento del patrimonio destinato e, cioè, quando nella delibera istitutiva dello stesso sia prevista una diversa gradazione di responsabilità e si sia derogato alla regola della insensibilità reciproca, prevedendo una responsabilità illimitata del patrimonio sociale (art. 2447-*quinquies*, terzo comma, c.c.). Quanto al momento della proposizione, si è sostenuto¹¹⁷ che il legislatore ha segnato come passaggio obbligato, una volta che si sia verificato l'inadempimento da parte del patrimonio destinato delle proprie obbligazioni, il momento della liquidazione, di modo che questa costituirebbe un *prius* rispetto al fallimento. Se così fosse, nella procedura coinvolgente il patrimonio destinato non troverebbero applicazione le norme in tema di rapporti pendenti in quanto ormai, a seguito della fase liquidativa richiesta dai creditori a norma dell'art. 2447-*novies*, nulla più vi sarebbe di sospeso. In realtà, non vi sono motivi ostativi per ritenere che il fallimento si ponga rispetto alla liquidazione societaria come possibilità alternativa e non successiva. In altre parole, non si può escludere che i creditori, di fronte all'incapienza, comunque creatasi, del patrimonio destinato, possano richiedere, a loro discrezione la liquidazione societaria ovvero quella concorsuale. Tant'è soprattutto se ci si basa sulla dizione legislativa che pone come facoltà ("possono") per i creditori la richiesta della liquidazione.

¹¹⁷ MANFEROCE, *op. cit.* p. 1247

La peculiarità, poi, di un fallimento senza imprenditore, senza cioè, un soggetto centro di imputazione, impone di considerare, sotto il profilo pratico, le caratteristiche concrete della procedura che afferisca ad un patrimonio oggettivamente considerato.

Si è, in proposito osservato, che nella disciplina delle procedure concorsuali si rinvencono norme riferite all'impresa oggettivamente considerata ed altre che invece presuppongono l'esistenza di una persona (giuridica o fisica), si pensi, per fare esempi delle prime alle norme dettate in tema di effetti del fallimento nei confronti dei creditori e degli atti compiuti nell'esercizio dell'impresa (art. 52, 56 e 67 l. fall.- per citare pochi esempi) e alle norme dettate, per fare esempi delle seconde, in tema di audizione del fallito (art. 15 e 23, 2° comma l. fall.) in tema di opposizione spettante al fallito avverso la declaratoria di fallimento (18 l. fall.), in tema di intervento dello stesso (art. 96 l. fall.). E' evidente che, nella fattispecie del fallimento del patrimonio destinato, bisognerà scindere i piani: da una parte: l'impresa e dall'altro soggetto, e ritenere che le norme che presuppongono l'impresa oggettivamente considerata abbiano come destinatario il patrimonio destinato laddove quelle che presuppongono un soggetto hanno come destinataria la società che ha costituito il vincolo di destinazione.

Se si avrà modo di vedere applicati i principi qui esposti, si assisterà ad una anomala situazione, del tutto eccezionale: quella in cui una società *in bonis* viene coinvolta in una procedura concorsuale che ha colpito un “bene”¹¹⁸ del proprio patrimonio.

¹¹⁸ Che il patrimonio destinato rappresenti un “bene” o rapporto della società, senza una sua propria entificazione, pare essere confermato dalla legge delega della riforma organica delle procedure concorsuali, n. 80/2005 che, nell’accomunare i patrimoni destinati ai rapporti giuridici pendenti durante il fallimento ed i contratti di locazione finanziaria, assimila gli stessi a rapporti facenti capo alla società insolvente, sui quali, la decozione grave di questa avrà una ricaduta.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Al termine di lavoro oggetto della tesi, è stato possibile compiere alcune considerazioni conclusive in merito ai riflessi ed alle conseguenze di carattere economico che potranno derivare dalle disposizioni che hanno introdotto, nello scenario italiano, la nuova fattispecie dei patrimoni destinati.

Ciò, in particolare, al fine di indagare la concreta realizzabilità degli obiettivi fissati dal legislatore, nonché di alcuni aspetti critici che, tuttora, sembrano essere presenti.

Come si è già avuto modo di osservare, i principi ispiratori legati all'introduzione della nuova fattispecie sono sostanzialmente correlabili alla volontà, da un lato, di evitare, grazie al ricorso alla segregazione patrimoniale, il necessario ricorso alla costituzione di nuove società, con correlativo aumento di tempi e costi, e dall'altro al bisogno di consentire esplicitamente l'eventuale emissione di strumenti finanziari *ad hoc*, come alternativa al credito bancario.

Tali motivazioni sono certamente valide ma è di tutta evidenza come solo il tempo e l'ulteriore evolversi del sistema economico nazionale ed internazionale saranno in grado di dare una risposta esaustiva circa il concreto utilizzo dei patrimoni destinati, nonché di una loro effettiva efficacia operativa. Ciò che tuttavia è emerso dallo studio dei patrimoni destinati è la presenza di alcuni punti critici e di alcune problematiche di applicazione concreta che potrebbero, almeno inizialmente, rendere meno frequente ed agevole il ricorso a tale fattispecie.

In primo luogo, si può fare un cenno al fatto che lo strumento dei patrimoni separati, in considerazione degli aspetti connessi all'aumento della complessità organizzativa e gestionale, soprattutto in termini di governo dell'attività separata e di predisposizione di un sistema analitico di rendicontazione, sembrerebbe essere destinato ad applicarsi soprattutto alle realtà societarie di medie e grandi dimensioni, che potrebbero così sfruttare le soluzioni gestionali, organizzative e produttive ottimali offerte dalla possibilità di segmentare l'azienda.

Pertanto, in questo modo, verrebbero principalmente a giovare di tale strumento le società multidivisionali oppure le imprese impegnate alla realizzazione di grosse commesse, rischiando di escludere da una delle principali innovazioni introdotte dalla riforma del diritto societario le piccole e medie imprese, che rappresentano di gran lunga la maggioranza delle imprese italiane. Più convincente e persuasiva sembrerebbe essere la motivazione correlata all'obiettivo di rendere più agevole e consapevole il ricorso al credito, sfruttando la possibilità di emettere, analogamente ad altri ordinamenti, una variegata tipologia di strumenti cosiddetti "ibridi", partecipativi e di debito, con caratteristiche intermedie tra azioni ed obbligazioni. A tale riguardo, l'elemento discriminante che potrebbe consentire lo sfruttamento della fattispecie dei patrimoni separati in modo vantaggioso e coerente con le finalità sue proprie sembrerebbe essere il fattore temporale.

Gli ostacoli che si possono osservare in merito ad una piena realizzazione dei patrimoni separati sono di vario ordine.

In primo luogo, sarà necessario approfondire e chiarire i contorni della nozione di “affare”, soprattutto al fine di compiere una valutazione sulla congruità della “patrimonializzazione”. Inoltre, come è stato già osservato, il regime di pubblicità adottato per garantire le esigenze di trasparenza, conoscibilità e tutela dei terzi creditori circa la separazione patrimoniale potrebbe non tutelare efficacemente gli stessi, in quanto l’iscrizione della delibera costitutiva del patrimonio destinato nel Registro delle imprese rappresenta una condizione di mera conoscibilità dell’avvenuta costituzione, ma non ne assicura l’effettiva conoscenza da parte dei medesimi. I patrimoni destinati, in entrambe le espressioni, comportano una deroga al principio della responsabilità e la tutela dei creditori appare carente e sbilanciata a favore di quelli particolari. La riforma delle procedure concorsuali, almeno per quello che emerge dallo schema di decreto, non ha dato il giusto peso alla innovazione e spesso è mancata l’attività di coordinamento con le norme codicistiche. In ordine ai comportamenti da adottare rispetto all’incapienza del patrimonio destinato, anche dopo la liquidazione dello stesso, restano gli originari dubbi circa la sua autonoma fallibilità, il che penalizza i creditori dello stesso che potrebbero risultare insoddisfatti.

Infine, se a tutto ciò si aggiunge che il legislatore fiscale ha omissis di recepire una disciplina *ad hoc* per i patrimoni destinati,

eliminando così ogni possibilità di incentivare con le opportune politiche un futuro sviluppo della fattispecie, si può ritenere che la risposta alla domanda se i patrimoni separati si diffonderanno o meno, dovrà essere ricercata esclusivamente nell'applicazione pratica dell'istituto menzionato e nella risoluzione dei conflitti che ne potranno sorgere.

Come è stato autorevolmente affermato (Inzitari) “il momento del conflitto costituisce il primo, se non l'unico, effettivo momento di verifica della giustificabilità di ogni regola o istituto giuridico”.

INDICE BIBLIOGRAFICO

- ABRIANI N., La struttura finanziaria delle società di capitali nella prospettiva della riforma, in *Riv. dir. comm.*, 2002.
- ALPA G., La riforma del diritto societario. Percorsi di lettura, in *Riv. dir. priv.*, n.2, 2003.
- ARIETA G., L'opposizione camerata alla costituzione di patrimonio destinato ad uno specifico affare, in www.judicium.it.
- ASCARELLI T., Il contratto plurilaterale, in *Saggi giuridici*, Giuffrè, Milano 1949.
- AULETTA T., Il fondo patrimoniale. in *Commentario al Codice Civile* diretto da P. Schlesinger, Giuffrè, Milano, 1992.
- BARBIERA, Responsabilità patrimoniale. Disposizioni generali. Artt. 2740 – 2744, , in *Codice Civile*, *Commentario* diretto da P. Schlesinger, Milano, 1991
- BARTALENA A., I patrimoni destinati: due posizioni a confronto. I patrimoni destinati ad uno specifico affare. in *Riv. dir. comm.*, 2003.
- BECCHETTI E., Riforma del diritto societario. Patrimoni separata, dedicati e vincolati, in *Riv. not.*, 2003.
- BECCHETTI P., Patrimoni e finanziamenti destinati: profili problematici, in *I seminari della Cassa Forense*, Italia Oggi, Sedicesima Parte, 30 giugno 2003.

- BELLEZZA E., La questione dei patrimoni ed il loro preciso utilizzo. Relazione per il Consiglio Notarile di Milano, reperibile sul sito www.federnotizie.org/riforma/patrimon.htm.
- BERTACCHINI E., I patrimoni destinati ed i finanziamenti dedicati in funzione di garanzia, in Atti Paradigma, Forum "Le garanzie reali, personali e atipiche nell'evoluzione normativa e giurisprudenziale", Milano, 28-29-30 Maggio, 2003;
- BERTUZZI M., BOZZA G., SCIUMBATA G., Patrimoni destinati, partecipazioni statali, S.A.A (artt. 2447-bis-2461 c.c.), in G. LO CASCIO (a cura di), La riforma del diritto societario, Vol. 7, Giuffrè, Milano, 2003
- BESSONE M., Previdenza complementare, Giappichelli, Torino, 2000.
- BIANCA M., Vincoli di destinazione e patrimoni separati, Cedam, Padova, 1996.
- BIANCHI G., Amministrazione e controllo delle nuove società di capitali, Ipsoa, Milano, 2003.
- BIANCO M., MARCUCCI M., Procedure fallimentari ed efficienza economica: valutazioni teoriche e riflessioni per l'economia italiana, in Banca, Impresa e Società, 2001.

- BIGLIAZZI GERI L., Patrimonio autonomo e separato. in Enc. dir., XXXII, Giuffrè, Milano, 1982.
- BONDAVALLI D., L'associazione in partecipazione. COSA & COME, Giuffrè, 2000.
- BONILINI G. CONFORTINI M. GRANELLI G. (a cura di), Codice Civile ipertestuale, Tomo II, Art. 1655-2969, Utet, Torino, 2000.
- BUONOCORE V., Manuale di diritto commerciale, Giappichelli, Torino, 2003.
- CABRAS, Le opposizioni dei creditori nel diritto delle società, Milano, 1978
- CACCIAPAGLIA L., CALISTI M.C., FASANO P., Il nuovo regime dei patrimoni destinati, in Guida Normativa, Il Sole 24 Ore, Inserto del 7/9/2004.
- CAMPOBASSO G.F., Diritto delle società, 5' Ed., Utet, Torino, 2002.
- CAMPOBASSO G.F., Diritto delle società, Utet, Torino, 1999.
- CAMPOBASSO G.F., La riforma delle società di capitale e delle cooperative, Agg. della 5° Ed. del Diritto commerciale, Utet, Torino, 2003-2004.
- CAPOLUPO S., La nuova disciplina dell'associazione in partecipazione, in Il fisco, n. 3. 2004.
- CAROTA L., Della cartolarizzazione dei crediti, Cedam, Padova, 2002.

- CAROTA L., La cartolarizzazione dei crediti, in E. GABRIELLI, R. LENER (a cura di), I contratti del mercato finanziario, Torno I, Utet, Torino, 2004.
- CASSANDRO P.E., I gruppi d'azienda, Cacucci, Bari, 1960.
- CASTELLANI E., Patrimoni e finanziamenti destinati ad un singolo affare: il nuovo quadro giuridico e le possibili applicazioni, Relazione presentata al Convegno "La finanza di impresa dopo la riforma del diritto societario", Milano, 16 maggio 2003.
- CASTRONOVO C., Il trust e "sostiene Lupoi", in Europa e diritto privato, 1998.
- CAVALIERI E., Appunti di economia delle imprese, Kappa, Roma, 1991.
- CESÀRO E., La disciplina del "patrimonio separato", in I seminari della Cassa Forense, ItaliaOggi. Sedicesima Parte, 30 giugno 2003.
- CIAMPI F., Patrimoni e finanziamenti destinati in rapporto con le regole del concorso fallimentare. in Le Società. n. 10, 2004.
- CIAN G., TRABUCCHI A, (a cura di), Commentario breve al codice civile, Cedam, Padova, 2004.
- COMPORTI C., Patrimoni destinati ad uno specifico affare, in M. SANDULLI, V. SANTORO (a cura di), La Riforma delle Società, Torno II, Giappichelli, Torino,

2003.

- CONDÒ G., DE PAOLI M., La riforma delle società. Aspetti applicativi, Utet, Torino, 2004.
- CORNAGGIA F., VILLA N., Patrimoni destinati a doppia contabilità, in ItaliaOggi, 25 agosto 2003
- CORSI F., La nuova s.p.a.: gli strumenti finanziari, in Giur. Comm. 2003.
- COSTANZO P., GAZZANI M., NOVATI F., Le società, Commento al D. lgs. 6/2003, Egea, Milano. 2003
- CRISOSTOMO M., MACARIO F., Separazione e individuazione del patrimonio dei fiduciari nelle azioni reipersecutorie contro la società fiduciaria, in Foro it., 1998.
- CUCINELLA G., Riflessioni sparse dilla nuora disciplina dei patrimoni destinati ad uno specifico affare, in Rivista di diritto dell'economia, dei trasporti e dell'ambiente. n. 1, 2003.
- D'ALESSANDRO F., Le linee generali della riforma, in Diritto societario: dai progetti alla riforma, Atti del Convegno, Courmayeur. 27-28 settembre 2002
- D'ALESSANDRO F., Patrimoni destinati, limiti al capitale, in Il Sole 24 Ore, 18 maggio 2004
- D'ALESSANDRO F., Patrimoni separati e vincoli comunitari, in Le Società, n. 9, 2004.
- DE ANGELIS L., Dal capitale “leggero” al capitale

“sottile”: si abbassa il livello di tutela dei creditori, in *Le Società*, n. 12, 2002.

- DE ANGELIS L., Patrimoni destinati a specifici affari di s.p.a.: profili contabili e fiscali, in *Dir. e part. trib.*, n. 3, 2003.
- DE MARCHI G., Scioglimento e liquidazione delle società di capitali, documento reperibile in www.notarlex.it.
- DE ROSA L., RUSSO A., Reperimento del capitale di rischio e di debito alla luce delle riforme, in *Contabilità & Bilancio*, n. 3, 2004.
- DI MARCO A., IAS 14 nelle banche: note ed analisi, maggio 2004, in www.iasitalia.it.
- DI SABATO F., *Diritto delle società*, Giuffrè, Milano, 2003.
- DI SABATO F., La disciplina dei patrimoni dedicati, in *Società, Il dizionario della Riforma, Serie speciale n. 14*, ItaliaOggi, 1° ottobre 2003.
- DI SABATO F., Strumenti di partecipazione a specifici affare con patrimoni separati e obbligazioni sottoscritte dagli investitori finanziari, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2004.
- DI SABATO F., Sui patrimoni dedicati nella riforma societaria, in *Le Società*, n. 6, 2002.
- DI SABATO G., *Manuale delle società*, 5° Ed., Utet, Torino, 1995.

- DI TORREPADULA N.R., Patrimoni destinati e insolvenza, in Giur. comm, 2004.
- DOGLIOTTI M., BRAUN A. (a cura di), Il trust nel diritto delle persone e della famiglia, Giuffrè, Milano, 2003.
- FERRARINI G., FRASCA F., COLOMBO A., Il nuovo diritto societario, in Associazione per lo sviluppo degli Studi Banca e Borsa, Quad. 206, 2003.
- FERRI G., Delle società, Art. 2247-2324, 3° Ed., Zanichelli, Bologna, 1981.
- FERRI G. JR., Finanziamento dell'impresa e partecipazione sociale, in Riv. dir. comm., 2002.
- FERRI G. JR., Investimento e conferimento, Giuffrè. Milano. 2001.
- FERRO-LUZZI F., Dei creditori dei patrimoni destinati ad uno specifico affare in Riv. dir. comm., 2003.
- FERRO-LUZZI P., I patrimoni "dedicati" e i "gruppi" nella riforma societaria, in Ria. not., 2001.
- FERRO -LUZZI P., La disciplina dei patrimoni separati, in Riv. .soc, 2002
- FICARI V., Soggettività tributaria e possesso del reddito nella disciplina dei "patrimoni destinati", in Riv dir. comm., 2003.
- FIMMANÒ F., I patrimoni destinati ad uno specifico affare, Relazione presentata al Convegno sulla Riforma

del diritto societario. Milano, 10-14 febbraio 2003.
FIMMANÒ F., Il regime dei patrimoni dedicati di s.p.a. tra imputazione atipica dei rapporti e responsabilità, in *Le Società*, n. 8, 2002.

- GALGANO F., *Diritto civile e commerciale*, Vol. 3, Torno II, Cedam, Padova, 2004.
- GALGANO F., *Diritto Commerciale*, *Le Società*, Zanichelli, Bologna, 2004.
- GALGANO F., *Diritto commerciale. I. L'imprenditore*, Zanichelli, Bologna, 2003.
- GALGANO F., *Il Nuovo Diritto Societario*, Cedam, Padova, 2003.
- GALGANO F., *L'imprenditore*, Zanichelli, Bologna, 1970.
- GAMBARO A., I trusts e l'evoluzione del diritto di proprietà, in I. BENEVENTI (a cura di), *I trusts in Italia oggi*, Giuffrè, Milano, 1996.
- GAMBARO A., Il "trust" in Italia e Francia, in *Scritti in onore di R. Sacco*, Giuffrè, Milano, 1994.
- GAMBARO A., voce Trust, in *Digesto IV*, sez. civ.. XIX, Utet, Torino, 1999. GAMBINO A., Spunti di riflessione sulla riforma: l'autonomia societaria e la risposta legislativa alle esigenze di finanziamento dell'impresa, in *Giur. comm.*, 2002.
- GIACONIA M., RICCIARDI M., *Le categorie di azioni*

con particolari diritti e gli strumenti partecipativi ibridi, in Corr. Trib., n. 1, 2004.

- GIANNELLI G., Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare, in G. PICCOLINI, A. STAGNO D'ALCONTRES (a cura di). Società di capitali, Commentario, Vol. 2, Jovene, Napoli, 2004.
- GRAZIADEI M., Trusts nel diritto angloamericano, in Digesto comm., Vol. 16, Utet, Torino, 1999.
- GUGLIOTTA G., Art. 22. Separazione patrimoniale, in C. RABITTI BEDOGNI (a cura di), Il testo unico della intermediazione finanziaria, Commentario al d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, Giuffrè, Milano, 1998.
- GUIZZI G., Patrimoni separati e gruppi di società (articolazione dell'impresa e segmentazione del rischio): due tecniche a confronto, in Riv. dir. comm., 2003.
- IAMICELI P., Unità e separazione dei patrimoni, Cedam, Padova, 2003.
- INZITARI B., Effetti della liquidazione coatta amministrativa sui rapporti in corso. Atti di amministrazione del patrimonio della clientela, in Il Fallimento, N. 11, 2003;
- INZITARI B., I patrimoni destinati ad uno specifico affare, in Le Società, n. 2bis, monografico, 2003;
- LAMANDINI M., Autonomia negoziale e vincoli di

sistema nella emissione di strumenti finanziari da parte delle società per azioni e delle cooperative per azioni, in Banca, borsa, tit. cred., Vol. 56, n. 5, 2003.

- LAMANDINI M., Azioni "correlate" e "patrimoni separati" nel progetto di riforma del diritto societario, in Atti del Convegno, Modena, 10 ottobre 2002.
- LAMANDINI M., I patrimoni "destinati" nell'esperienza societaria. Prime note sul d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, in Riv. soc., 2003.
- LAMANDINI M., I patrimoni separati nell'esperienza societaria (Prime note sul progetto di riforma), Relazione al Convegno di Studi "Introduzione al trust". Modena, 11 ottobre 2002.
- LAMANDINI M., Patrimoni destinati ad uno specifico affare, nel Parere dei componenti del Collegio dei docenti del Dottorato di ricerca in Diritto commerciale interno ed internazionale, Università Cattolica di Milano, in Riv. soc., 2002.
- LAMANDINI M., Patrimoni separati e tutela dei creditori, Relazione al Convegno di studi "La tutela differenziata dei creditori nelle procedure concorsuali", organizzato da S.I.S.CO., società italiana di studi concorsuali, Milano, 13 novembre 2004.
- LAMANDINI M., Nello statuto i destini delle azioni correlate, in Il Sole 24 Ore, 12 ottobre 2002.

- LAMANDINI M., Società di capitali e struttura finanziaria: spunti per la riforma, in Rivista delle società, 2002.
- LAMANDINI M., Struttura finanziaria e governo nelle società di capitali, Il Mulino, Bologna, 2001.
- LENZI R., I patrimoni destinati: costituzione e dinamica dell'affare, in Riv. Not., 2003.
- LOCORATOLO, Patrimoni destinati, insolvenza e azione revocatoria, in Dir.fall., 2005, 89;
- LOCORATOLO, Patrimoni destinati ed insolvenza, Foggia, Edizione provvisoria.
- LUPOI M., Effetti della convenzione dell'Aja ili un paese civilista, in Vita not., 1998.
- MALTONI M., Prime riflessioni in ordine ai patrimoni destinati ad uno specifico affare, Relazione presentata al Convegno "La nuova disciplina delle società per azioni: prime indicazioni operative", organizzato dal Consiglio Notarile di Bologna, 6 dicembre 2002.
- MANFEROCE T., Soggezione alle procedure concorsuali dei patrimoni dedicati, in Fallimento, 2003.
- MARANO G., I patrimoni destinati in una prospettiva di analisi giuseconomica, in Quaderni di ricerca giuridica, Banca d'Italia, Roma, 2004.
- MARCHETTI P., Alcuni lineamenti generali della riforma, Relazione al Convegno "Verso il nuovo diritto

societario: dubbi e attese", organizzato dal Consiglio Notarile Distrettuale di Firenze-Comitato Regionale Notarile Toscano, in collaborazione con la Fondazione Cesifin Alberto Predieri, Firenze, 16 novembre 2002, in www.notarlex.it.

- MASSAMORMILE A.P., Azioni ed altri strumenti finanziari partecipativi, in Riv. soc., 2003.
- MENICUCCI M., Patrimoni e finanziamenti destinati: responsabilità e tutela dei creditori e dei terzi, in Giur. comm., 2005.
- MEOLI B., Crisi ed insolvenza delle società e dei gruppi nel Progetto di riforma fallimentare, in Seminario di Studi. Riforma fallimentare, in fallimentonline.it.
- MIGNONE G., Art. 2447 decies, in Il nuovo diritto societario, Commentario diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, Vol. 2, Torno II, 2004.
- MIGNONE G., Artt. 2447 bis-2447 novies, in Il nuovo diritto societario, Commentario diretto da G. Cottino, G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Zanichelli, Bologna, 2004, Vol. 2, Tomo II, 2004.
- MILONE A., La bozza del principio Oic per i patrimoni destinati "apre" alla distinta indicazione nel bilancio sociale, in Guida Normativa, Il Sole 24 Ore, n. 188, 15

ottobre 2004.

- MONTALENTI P., La riforma del diritto societario appunti, in *Le Società*, n. 12, 2002.
- MONTALENTI P., Osservazioni alla bozza di decreto legislativo sulla riforma delle società di capitali, in *Riv. soc* 2002.
- OLIVIERI G., Capitale e patrimonio: nella riforma delle società, in *Riv. dir. civ.*, n. 2, 2004.
- PACIELLO A., La struttura finanziaria della società per azioni e tipologia dei titoli rappresentativi del finanziamento, in *Riv. dir. comm.*, 2002.
- PAOLINI A., Dei patrimoni destinati ad uno specifico affare, in *Studi e materiali del CNN*, Giuffrè, Supplemento n. 1, 2003.
- PARDOLESI R. (a cura di), *La cartolarizzazione dei crediti in Italia. Commentario alla legge 30 aprile 1999 n. 130*, Giuffrè, Milano, 1999.
- Pino, *Il patrimonio separato*, 1950, p. 2 e ss
- PORTALE G.B., Capitale sociale e società per azioni sottocapitalizzata, in (diretto da) G.E. Colombo e G.B. Portale, *Trattato delle Società per azioni*, Utet, Torino, 2004.
- PRESTI G. (a cura di), *Il nuovo diritto societario fra società aperte e società private* Giuffrè, Milano, 2003.
- PRESTI G., *Il privilegio per i finanziamenti a medio e*

lungo termine in favore delle imprese, in Banca, borsa, tit. cred., 1995.

- PUGLIATTI S., Gli istituti di diritto civile, Giuffrè, Milano, 1943.
- RABITTI BEDOGNI C.. Patrimoni dedicati, in Riv. not., 2002.
- RASCIO R., Destinazione di beni senza personalità giuridica, Jovene, Napoli, 1971.
- RIZZI L., TOSTI E.. Patrimoni e finanziamenti destinati ad unto specifico affare, in Pmi, n. 12, 2003.
- ROPPO E., Par condicio creditorum sulla posizione e sul ruolo del principio di cui all'art. 2741, c.c., in Riv. dir. comm., 1981.
- ROSSANO D., Fondo patrimoniale e patrimoni destinati: spunti di riflessione, in Notariato, n. 4. 2003.
- RUCELLAI C., La legge sulla cartolarizzazione dei crediti, in Giur. comm., 1999.
- RUGIADINI A., La pianificazione d'impresa. Aspetti metodologici e organizzativi, Franco Angeli, Milano, 1974.
- RUGIADINI A., Organizzazione d'impresa, Giuffrè, Milano, 1979.
- RUSCONI G. (a cura di), Bilanci in Europa, L'armonizzazione dei bilanci nell'UE. Le legislazioni nazionali di Danimarca, Francia, Germania, Irlanda,

Olanda, Regno Unito, Spagna, Il Sole 24 Ore S.p.A, Milano, 1999.

- SACCHI M., Trusts e tecniche di finanziamento dell'impresa: le operazioni di cartolarizzazione in Italia, Relazione tenutasi al Congresso Nazionale dell'Associazione "Il Trust in Italia", Milano, 17-19 marzo, 2002
- SALAFIA V., L'invalidità dei controlli sugli atti societari e il regime delle impugnazioni, in *Le Società*, n. 1, 2001.
- SALOMONE L., Gestione e separazione patrimoniale, Cedam, Padova, 2001.
- SANTORO PASSARELLI F., Dottrine generali del diritto civile, 9°
- Ed., Jovene, Napoli, 2002.
- SANTORO PASSARELLI F., La surrogazione reale. La surrogazione reale nelle qualità particolari delle cose. La surrogazione reale nella qualità di bene dotale, in *Riv. It. Sc. Giur.*, 1926.
- SANTOSUOSSO D.U., I patrimoni destinati. tipologie e disciplina, in *Dir. e prat. soc.* n. 10, 2003.
- SANTOSUOSSO D.U., La Riforma del diritto societario. Giuffrè, Milano, 2003. SARACENO P., La produzione industriale, LI.V.E., Venezia, 1970.
- SCIUTO M., Patrimoni ad hoc, garanzia limitata, in

Società, Il dizionario della Riforma, ItaliaOggi, Serie speciale n. 14, 1° ottobre 2003.

- SPANO E., Appunti e spunti in tema di cartolarizzazione dei crediti, in Giur. comm., 1999.
- STELLA RICHTER M. JR., I patrimoni "dedicati" nel diritto delle società per azioni: appunti sulle prospettive di riforma, Intervento al Convegno su "Un nuovo diritto societario per lo sviluppo delle imprese", organizzato dal Cesifin e dalla Associazione D. Preite per lo studio del diritto dell'impresa, Firenze, 2 giugno 2000, in www.associazionepriete.it.
- TONDO S., I patrimoni destinati, Relazione tenuta presso il Consiglio Notarile di Firenze, 13 maggio 2003.
- TRIMARCHI V.M., in Enc. Dir., XXXII, Giuffrè, Milano, 1982.
- TROIANO V., Le operazioni di cartolarizzazione, Cedam, Padova, 2003.
- WEIGMANN M., La nuova disciplina delle società per azioni nella legge delega 3 ottobre 2001, n. 366, in La riforma del diritto societario, Atti e documenti del Convegno, Torino, 29 ottobre 2001.
- WEIGMANN R., Luci e ombre del nuovo diritto azionario, in Le Società, n. 2-bis. 2003.
- ZOPPINI A., Autonomia e separazione del patrimonio

nella prospettiva dei patrimoni separati della società per azioni, in Riv. dir. civ., 2002.

- ZOPPINI A., Il patrimonio separato della società per azioni, in Società, Il dizionario della Riforma, ItaliaOggi, Serie speciale n. 14, 1° ottobre 2003.
- ZOPPINI A., Il patrimonio separato garantisce singoli affari, in Guida del diritto, dossier sulla Riforma delle società, n. 3, 2003.
- ZOPPINI A., Le azioni correlate, le azioni riscattabili, le azioni senza valore nominale, in Atti Paradigma, Forum sulla Riforma del diritto societario. Milano, 10, 11, 12, 13 e 14 febbraio 2003.

